

**VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA**

**KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ**

**Hodnocení výkonnosti konkrétního podniku**

**Company Efficiency Evaluation**

**Student: Jan Polan**

**Vedoucí bakalářské práce: Ing. Pavlína Křibíková**

**Ostrava 2009**

# Obsah

<b>1 Úvod .....</b>	<b>- 1 -</b>
<b>2 Teoretická část.....</b>	<b>- 3 -</b>
2.1 Metody finanční analýzy .....	- 4 -
2.1.1 Horizontální analýza.....	- 5 -
2.1.2 Vertikální analýza .....	- 5 -
2.2 Zdroje dat pro finanční analýzu .....	- 6 -
2.2.1 Rozvaha .....	- 6 -
2.2.2 Cash – flow (CF) .....	- 9 -
2.2.3 Výkaz zisku a ztráty (VZZ) .....	- 10 -
2.3 Uživatelé finanční analýzy.....	- 11 -
2.4 Poměrová analýza .....	- 13 -
2.4.1 Ukazatele likvidity .....	- 13 -
2.4.2 Ukazatele rentability.....	- 16 -
2.4.3 Ukazatele aktivity.....	- 18 -
2.4.4 Ukazatele zadluženosti .....	- 20 -
2.5 Souhrnné indexy hodnocení.....	- 22 -
2.5.1 Bankrotní modely .....	- 22 -
2.5.2 Bonitní modely.....	- 23 -
<b>3 Praktická část .....</b>	<b>- 24 -</b>
3.1 Charakteristika podniku.....	- 24 -
3.1.1 Základní údaje.....	- 24 -
3.1.2 Činnost ŽDB GROUP a.s. ....	- 25 -
3.2 Horizontální analýza.....	- 26 -
3.2.1 Horizontální analýza rozvahy .....	- 26 -
3.2.2 Horizontální analýza zisku a ztráty .....	- 28 -
3.3 Vertikální analýza .....	- 29 -
3.3.1 Vertikální analýza rozvahy .....	- 29 -
3.3.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	- 33 -
3.4 Ukazatele likvidity .....	- 34 -
3.5 Ukazatele rentability.....	- 38 -
3.6 Ukazatele aktivity.....	- 40 -
3.7 Ukazatele zadluženosti .....	- 42 -
3.8 Souhrnné indexy hodnocení.....	- 44 -
3.8.1 Bankrotní modely .....	- 44 -
3.8.2 Bonitní modely.....	- 45 -
<b>4 Návrhy a doporučení .....</b>	<b>- 46 -</b>
<b>5 Závěr .....</b>	<b>- 49 -</b>
Seznam použité literatury .....	- 51 -
Seznam zkratk.....	- 53 -
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	- 55 -
Přílohy.....	- 56 -

# 1 Úvod

Finanční analýza je metodou hodnocení finanční výkonnosti podniku a slouží řadě uživatelů. Dá se říci, že je základem každého finančního řízení a podkladem pro jakékoliv finanční rozhodování. Na výsledcích finanční analýzy je založeno řízení majetkové i finanční struktury, řízení zásob a také poskytuje informace o finančním zdraví podniku. Není-li finanční zdraví podniku dobré, dostane se podnik do takové finanční situace, která může přerůst ve finanční krizi a skončit až úpadkem.

Finanční analýza vznikla ve Spojených státech amerických. Ve svém počátku se ještě nejednalo o analýzu, jak ji známe nyní, nýbrž o teoretické práce v praxi téměř nepoužívané. K využití analýz dochází až v posledních desetiletích. Samozřejmě, že i finanční analýzy se postupem času vyvíjely a to hlavně dle doby, ve které byly využívány. Asi největší změnu pak prodělaly s nástupem výpočetní techniky, která jednotlivé propočty značně urychlila a zautomatizovala. V České republice (tehdejším Rakousko - Uhersku) se poprvé objevuje zmínka o „bilanční analýze“ ve spise z počátku 20. století „Bilance akciových společností“ prof. Dr. Pazourka. Teprve po druhé světové válce se rozšiřuje pojem finanční analýza, v našich poměrech až po Sametové revoluci (1989).

S přechodem na tržní ekonomiku bylo pojetí finanční analýzy rozšířeno. Dnes o finanční analýze hovoříme jako o systematickém rozboru získaných dat, která se nalézají hlavně v účetních výkazech – rozvaha, cash-flow, výkaz zisku a ztráty. Finanční analýzy v sobě zahrnují jak hodnocení minulosti a přítomnosti podniku, tak predikci budoucích finančních podmínek. To si mnohé podniky neuvědomují a finanční analýzu podceňují nebo jí dokonce nevěnují pozornost žádnou. V dnešní době rychlých změn může mít takovéto jednání i likvidační účinky. Podnik musí nejdříve detailně poznat sám sebe, aby pak mohl využít svých silných stránek a omezit či zcela vymítit ty slabé. Teprve poté může vstoupit na trh a úspěšně konkurovat svým rivalům.

Tato bakalářská práce se bude zabývat především problematikou poměrových ukazatelů, a to finanční stability a zadluženosti, rentability (ziskovosti), likvidity, aktivity, jejichž princip bude aplikován na konkrétním podniku.

Cílem této bakalářské práce je identifikovat problémové oblasti konkrétního podniku, příčiny tohoto stavu a navrhnout řešení k jejich odstranění. Zjistit, zda je podnik schopen dosahovat požadovaného zisku z vloženého kapitálu, zda je schopen splácet své finanční závazky a dlouhodobě dosahovat určité výnosnosti. Zjistit důvody negativního vývoje daných

oblastí a pokusit se odhadnout, zda je podnik schopen řešit tyto oblasti vlastními silami nebo bude potřebovat podporu z vnějšku. Výsledkem této bakalářské práce by měl být návrh takových opatření, která povedou ke stabilnímu vývoji ve všech zkoumaných oblastech.

První část bakalářské práce je věnována teorii a pojmům, které s finanční analýzou bezprostředně souvisí. Druhá část se zaměřuje na praktickou oblast, která zahrnuje charakteristiku ekonomického subjektu a aplikaci postupu řešení. Třetí část práce se zabývá prezentací výsledků a obsahuje doporučení a návrhy na zlepšení vycházející z výsledků z předchozí části. V závěru budou shrnuty veškeré souvislosti spojené s finančním zdravím vybraného podniku.

## 2 Teoretická část

O finanční analýze můžeme říci, že slouží jako nástroj pro hodnocení a řízení finanční situace podniku. Každý podnik by měl znát dobře svou finanční situaci, svou likviditu, rentabilitu a finanční stabilitu. Navíc v době ekonomické krize jsou tyto poznatky několikanásobně cennější. V současnosti můžeme mluvit o finanční analýze v užším a širším pojetí. Užší pojetí chápe finanční analýzu jako pouhý rozbor údajů z účetnictví, toto pojetí se taktéž označuje jako analýza finančních výkazů. Hodnotí se zde stav a minulý vývoj financí podniku. Úkolem je objasnění obsahu účetní závěrky dle potřeb uživatelů. K tomu slouží řada dílčích analýz jako: analýza likvidity, výnosnosti, finančního chování a finanční stability. Výsledkem analýzy finančních výkazů je pak souhrnné hodnocení financí podniku z hlediska jejich uživatelů. Pokud jsme v užším pojetí hovořili o minulém vývoji financí podniku, pak se širší pojetí zaměřuje na odhad budoucího vývoje. Finanční analýza v širším pojetí navazuje na výsledky analýzy finančních výkazů a zabírá se možnou budoucí výnosností podniku s ohledem na dosavadní výkony. Předpověď je založena buď na minulém vývoji podnikových financí, nebo na chování kapitálového trhu.

Finanční analýza je stará, jako jsou staré samotné peníze. Je samozřejmě pochopitelné, že v každé době měly analýzy jinou podobu a zaměření, že se vlastně situovaly s dobou, ve které byly využívány. Nelze srovnávat rozborů středověkých obchodníků prováděné bez jakýchkoli pomůcek s analýzami, které jsou prováděny dnes za pomoci velice vyspělé výpočetní techniky. Pokud bychom se chtěli ale dostat k počátkům vzniku novodobé finanční analýzy, museli bychom se vrátit na přelom 19. a 20. století do USA. Zde bylo napsáno nejvíce teoretických prací a nejdále došla i praxe. Z angličtiny pochází i samotný název finanční analýzy (financial analysis). V Evropě se ale ujal název německý – bilanční analýza (Bilanzanalyse) nebo také bilanční kritika. Ta zahrnovala analýzu dokumentu jako rozvaha, výkaz zisku a ztráty, příloh a výroční zprávy. Důležitým mezníkem se pro finanční analýzu stala 30. léta 20. stol., kdy probíhala světová hospodářská krize. V těchto letech vzrostl zájem o likviditu a tím i o schopnost přežití, později i o rentabilitu a s ní související hospodárnost. V Československu před rokem 1989 existovaly jisté formy finanční analýzy, tzv. rozborů hospodaření. Rozborů hospodaření se zabývaly především kontrolou plnění úkolů plánu s hlavní orientací na objemové ukazatele. Oproti tomu je nynější finanční analýza zaměřena na kontrolu plnění cílů, které si podnik určil sám.

## **2.1 Metody finanční analýzy**

Podle dostupnosti dokumentů a údajů můžeme finanční analýzu rozčlenit na:

- a) externí finanční analýza,
- b) interní finanční analýza.

### **ad a) Externí finanční analýza**

Pomocí této analýzy je podnik zobrazován pouze na základě externích údajů. Proto je externí analýza důležitá zejména pro externí subjekty, jako jsou banky, investoři, obchodní partneři, zaměstnanci či veřejnost. Subjekty poté využívají volně dostupné údaje, které mohou nalézt v rozvaze, výkazu zisku a ztráty a cash flow, výroční zprávě a dalších finančních údajích získaných z účetnictví popřípadě statistickým výzkumem. I tato práce je založena na tomto principu.

### **ad b) Interní finanční analýza**

Tato analýza je vykonávána vedoucími pracovníky společnosti. Může do ní být zapojeno i celé vrcholové vedení podniku. Hlavními zdroji jsou data externí a dále i interní, která nejsou externím osobám dostupná (údaje finančního a manažerského účetnictví, vnitropodniková evidence). Tato analýza je obsažena více či méně ve všech oblastech podniku jako je např. hodnocení investičních příležitostí, řízení zásob, pohledávek, hotovosti a především v manažerském účetnictví.

Podstatou finanční analýzy je výpočet ukazatelů, které mají dobrou vypovídací schopnost. Mohou být vyjádřeny v procentech, peněžních prostředcích nebo bezrozměrných číslech. Známe 2 metody finanční analýzy:

- 1) procentuální rozbor
  - a) horizontální analýza,
  - b) vertikální analýza,

- 2) poměrová analýza

Poměrová analýza je rozebrána dále v bodě 2.4.

### 2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza slouží k zjištění meziročních změn jednotlivých položek účetních výkazů. Nejčastěji se vytváří pro rozvahu a výkaz zisku a ztráty. Pro výkaz cash-flow je vhodná jen pro některé nejvýznamnější položky, jelikož se v tomto výkazu objevují jak znaménka plus tak i mínus. Pomocí horizontální analýzy se zjistí rozdíl oproti minulému roku a to buď v absolutních číslech (absolutní změna) nebo v procentuálním vyjádření (relativní změna). Pokud má podnik dostatečnou časovou řadu, může se pokusit odvodit jistá pravidla ve vývoji ukazatele, a těch poté využít při dalším rozhodování a plánování.

**Vzorec:**                      absolutní změna =  $B_i(t) - B_i(t-1)$                       (1)<sup>1</sup>

**Vzorec:**                      relativní změna =  $\frac{\text{absolutní zm.}}{B_i(t-1)} \times 100$                       [%]                      (2)<sup>2</sup>

$B_i(t)$ ..... hodnota v současném období

$B_i(t-1)$ ..... hodnota v předešlém období

### 2.1.2 Vertikální analýza

Tato analýza je založena na podílu jednotlivých položek na celku – „absolutní základně“. Ukazuje nám tedy, kolika procenty se podílí námi vybraná položka na určeném celku. U rozvahy je jako celek bráno 100% aktiv nebo pasiv, u výkazu zisku a ztráty je to velikost celkových výkonů. Jako příklad by se dalo uvést, jak se podílí dlouhodobý hmotný majetek na celkových aktivech. Tato analýza je vhodná pro svou nezávislost na meziroční inflaci a srovnatelnost výsledků v jednotlivých letech. Nevýhodou je, že nevypovídá nic o příčinách změn absolutní základny.

**Vzorec:**                       $P = \frac{B_i}{\sum B_i}$                       [%]                      (3)<sup>3</sup>

P.....hledaný vztah

$B_i$  .....velikost položky

<sup>1</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 13 s. ISBN 80-7179-321-3.

<sup>2</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 12 s. ISBN 80-7179-321-3.

<sup>3</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 15 s. ISBN 80-7179-321-3.

$$\sum B_i \dots\dots\dots \text{absolutní základna}$$

## **2.2 Zdroje dat pro finanční analýzu**

Těmito zdroji jsou především finanční výkazy, které jsou součástí tzv. účetní závěrky, kterou podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví tvoří v podvojném účetnictví rozvaha, výkaz zisků a ztrát a příloha.

### **2.2.1 Rozvaha**

Prvním a nejdůležitějším výkazem je rozvaha. To především proto, že právě od ní jsou odvozeny další výkazy. Rozvaha zachycuje stav majetku (aktiv) podniku na straně jedné a stav jeho krytí (pasiv) na straně druhé. Jednotlivé veličiny rozvahy jsou zjišťovány k určitému datu, proto je tento výkaz *stavový*. Struktura aktiv je označována jako majetková struktura podniku a zdroje krytí za kapitálovou strukturu podniku.

V rozvaze platí zlaté bilanční pravidlo:

$$\Sigma \text{ AKTIV} = \Sigma \text{ PASIV}$$

Tedy součet všech položek aktiv se musí rovnat součtu položek pasiv, viz [8].

#### **Struktura aktiv**

Jednotlivé položky aktiv se třídí dle funkce a doby vázanosti v reprodukčním cyklu podniku na aktiva:

- a)** dlouhodobá (fixní, stálá) – doba spotřeby je delší než 1 rok,
- b)** krátkodobá (oběžná) – doba spotřeby je kratší než 1 rok.

Dále se jednotlivé položky mohou třídit i podle likvidnosti. Likvidnost je schopnost majetku přeměnit se na peníze. Jednou z nejlikvidnějších položek rozvahy je krátkodobý finanční majetek, naopak málo likvidní jsou zásoby.

Členění v rozvaze:

**A)** Pohledávky za upsaný základní kapitál - upsaný ale dosud nesplacený stav akcií či majetkových podílů.



**B) Dlouhodobý majetek - sem spadají 3 podskupiny:**

- 1) *dlouhodobý nehmotný majetek*: - patří sem nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, autorská práva, patenty a další nehmotný majetek, jehož pořizovací cena je vyšší než limit stanovený příslušným zákonem a doba použitelnosti je delší než 1 rok,
- 2) *dlouhodobý hmotný majetek*: - jsou to samostatně movité věci, jako třeba pozemky, budovy, stavby, základní stádo, u kterých také platí, že jejich pořizovací cena musí být vyšší, než je limit stanovený příslušným zákonem a doba použitelnosti je delší než 1 rok,
- 3) *dlouhodobý finanční majetek*: - zde patří dlouhodobé cenné papíry a vklady v podnicích, půjčky podnikům ve skupině a jiný dlouhodobý finanční majetek, který podnik vlastní za účelem obchodu.

**C) Oběžná aktiva - tato část majetku je vysoce likvidní a slouží k splacení závazků podniku, jeho dostatečné množství je důležité pro plynulý chod výroby,**

- 1) *zásoby*: - suroviny a materiály sloužící jako vstupy výroby,
  - nedokončené výrobky a polotovary,
  - hotové výrobky,
  - zboží,
- 2) *pohledávky*: - mohou být dlouhodobé či krátkodobé,
  - představují nárok podniku na příjem peněžních prostředků od jiných subjektů,
- 3) *krátkodobý finanční majetek*: - díky své vysoké likvidnosti slouží jako rychlý možný příjem finančních prostředků,
  - akcie určené k obchodování.

**D) Ostatní aktiva - patří sem časová rozlišení, která vznikají díky nesourodosti doby jejich vzniku a doby, do které skutečně patří,**

- jedná se o *náklady a příjmy příštích období*.

## Struktura pasiv

Jak již bylo řečeno, pasiva jsou zdrojem krytí majetku podniku.

**A) Vlastní kapitál:** - jedná se o vlastní zdroje financování majetku podniku,

- tvoří ho 5 podskupin:

- 1) základní kapitál:**
  - hlavní složka vlastního kapitálu,
  - vyjadřuje peněžitě souhrn všech peněžitých i nepeněžitých vkladů společníků,
  - vytváří se povinně v k. s., s.r.o. a a.s., výše se zapisuje do Obchodního rejstříku, pokud tak stanoví zákon,
- 2) kapitálové fondy:**
  - tyto zdroje podnik získal jinak než jako výsledek své hospodářské činnosti, nezvyšují základní kapitál,
  - patří sem emisní ážio, oceňovací rozdíly z přecenění majetku,
- 3) fondy tvořené ze zisku:**
  - tyto fondy jsou tvořeny povinně ale také dobrovolně,
  - tvorba a čerpání vychází z právních forem účetních jednotek,
- 4) výsledek hospodaření minulých let,**
- 5) výsledek hospodaření běžného účetního období.**

**B) Cizí zdroje:**

- 1) rezervy** - představují budoucí výdaje či závazky, u nichž neznáme dobu vzniku ani jejich velikost, jsou buď zákonné (upraveny v zákoně o rezervách a zákoně o daních z příjmu, daňově uznatelné) nebo ostatní (úprava ve vnitropodnikových směrnících, daňově neuznatelné),
- 2) závazky** - tuto položku bychom mohli definovat jako již uskutečněnou hospodářskou aktivitu podniku, která jím doposud nebyla zaplacená,
  - zahrnují závazky z obchodního i neobchodního styku,z časového hlediska je můžeme rozdělit na krátkodobé (doba splatnosti je do 1 roku) a dlouhodobé (doba splatnosti je nad 1 rok).

**C) Ostatní pasiva** - stejně jako u aktiv se sem zahrnují položky časového rozlišení, jedná se o *výdaje a výnosy příštích období*.

### 2.2.2 Cash – flow (CF)

Tento finanční výkaz je v ČR překládán jako peněžní tok. Zobrazuje rozdíl mezi příjmy a výdaji peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů podniku a je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Na rozdíl od rozvahy se jedná o výkaz *tokový*, jelikož vyjadřuje příliv a odliv peněžních prostředků do podniku za určité období. Výkaz je důležitý hlavně proto, že zobrazuje reálné pohyby peněžních prostředků podniku. Tak tomu není u výkazu zisku a ztrát, kde se vykázaný zisk nemůže ztotožňovat s volnými peněžními prostředky.

Při tvorbě cash flow se dají využít 2 metody:

- a) *přímá metoda*: - musíme zjistit všechny příjmy a výdaje podniku v daném období a výsledné cash flow je pak rozdíl mezi nimi,
- b) *nepřímá metoda*: - cash flow stanovíme jako součet čistého zisku po zdanění, odpisů za dané období, přírůstku nebo úbytku jednotlivých položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu období.

Ve společnosti se můžeme setkat se třemi typy podnikového cash flow:

- 1) *z provozní činnosti*: - touto činností se rozumějí základní výdělečné činnosti podniku přinášející zisk (prodej vlastních výrobků, zboží a služeb, výdaje na pořízení materiálu, zboží, mzdy atd.), musíme si ale dát pozor na její vymezení, protože není zcela totožné s vymezením provozní činnosti u výkazu zisku a ztráty,
- 2) *z investiční činnosti*: - touto činností se rozumí pořízení a prodej dlouhodobého majetku, popřípadě činnost spojená s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nezahrnujeme do provozní činnosti,
- 3) *z finanční činnosti*: - tato činnost zahrnuje finanční operace spojené s pořízením krátkodobých a střednědobých půjček, vydáním akcií a obligací, úhradou půjček atd.

Výsledné CF bude poté vypadat takto:

$$PS\ PP + CF\ z\ PČ + CF\ z\ IČ + CF\ z\ FČ = KS\ PP$$

Kde: PS PP ..... počáteční stav peněžních prostředků,  
CF z PČ .....cash flow z provozní činnosti,  
CF z IČ ..... cash flow z investiční činnosti,  
CF z FČ .....cash flow z finanční činnosti,  
KS PP .....konečný stav peněžních prostředků.

### 2.2.3 Výkaz zisku a ztráty (VZZ)

Tento výkaz nám ukazuje, jakého hospodářského výsledku (HV) podnik v daném období dosáhl. VZZ je podle zákona o účetnictví povinnou přílohou účetní závěrky. Skládá se z nákladů a výnosů běžného období. Zjednodušeně se dá říct, že výsledek hospodaření je roven rozdílu výnosů a nákladů. Náklady můžeme chápat jako účelné a účelové vynaložení prostředků na provedení výkonu, výnos jako peněžně vyjádřené přírůstky aktiv, které podnik získal svou činností.

Výkaz zisku a ztrát může být vypracován buď ve zkrácené, nebo úplné verzi. Výkaz má 2 části: **a)** výsledek hospodaření za běžnou činnost, **b)** mimořádný výsledek hospodaření.

**ad a)** výsledek hospodaření za běžnou činnost má 2 podskupiny:

- 1) *Provozní výsledek hospodaření*: - jednou z hlavní položek VH z provozní činnosti jsou tržby za prodej zboží a náklady na prodané zboží, jejichž odečtením dostaneme tzv. obchodní marži, po přičtení a odečtení dalších výnosů a nákladů z provozní činnosti se dostaneme k celkovému VH z této činnosti,
- 2) *Finanční výsledek hospodaření*: - souvisí s finančními operacemi podniku.

Výsledný VH za běžnou činnost dostaneme jako součet dvou zmíněných podskupin snížený o daň za běžnou činnost. Můžeme dosáhnout kladné (zisk) i záporné (ztráta) hodnoty. Tento výsledek poté označíme jako účetní zisk, který ještě nemůžeme použít jako daňový základ. Výsledná hodnota musí nejdříve projít tzv. „transformací“, která se provádí na základě zákona o daních z příjmu.

**ad b)** mimořádného výsledku dosáhne podnik, pokud má nějaké nepředvídatelné a nepravdivé výnosy a náklady, celkové výše mimořádného výsledku dosáhneme po odečtení nákladů od výnosů a poté ještě daně z mimořádné činnosti

Výsledek hospodaření za účetní období se pak rovná součtu výsledku hospodaření za běžnou a mimořádnou činnost.

## **2.3 Uživatelé finanční analýzy**

Informace získané z finanční analýzy jsou velice cenné pro mnoho subjektů přicházejících do kontaktu s podnikem. Každý uživatel informací je potřebuje právě pro svůj určitý zájem. Tyto subjekty mohou být interní (zaměstnanci podniku) nebo externí (banka vyřizující úvěr podniku, stát). Uživatele můžeme rozdělit, viz [6]:

- 1) manažeři,
- 2) investoři,
- 3) banky a další věřitelé,
- 4) zaměstnanci,
- 5) státní orgány,
- 6) obchodní partneři,
- 7) konkurence,
- 8) ostatní.

### *1) Manažeři*

Základním zdrojem pro finanční analýzu, kterou využívají manažeři, je finanční účetnictví. Finanční analýza je zde podkladem hlavně pro dlouhodobé, ale i pro operativní řízení podnikových financí. Manažeři mohou z výsledků odvodit, zda jejich finanční rozhodnutí se do praxe promítlo přesně tak, jak plánovali, nebo zde vznikly odchylky. Každý manažer musí mít dobré znalosti podniku, aby mohl dále rozhodovat o jeho dalším rozvoji, o možnostech financování majetku, o schopnosti podniku přestát finanční krizi, o možnostech rozšíření výroby nebo o rozdělení zisku. Neznalost podniku může mít obrovské důsledky na schopnost jeho dalšího fungování a konkurenceschopnost.

### *2) Investoři*

Do skupiny investorů můžeme přiřadit akcionáře, vlastníky či investory. Jedná se o skupinu, která primárně využívá finanční a účetní informace, a to hlavně díky vkladu svého kapitálu do společnosti. Investoři sledují finanční informace z investičního a kontrolního hlediska. Z investičního hlediska jsou pro investory základem informace o míře rizika a míře výnosnosti investice. Investorům jde samozřejmě vždy o co nejvyšší míru výnosnosti při co nejnižší míře rizika. Kontrolní hledisko je pak důležité hlavně pro možnost ovlivnění záměrů vedení společnosti. Ty by měly vždy vést k stabilitě a dalšímu rozvoji podniku.

### *3) Banky a další věřitelé*

V tomto případě jsou informace využity k posouzení potencionálního dlužníka. Věřitelé mají nastavené určité limity, a při posuzování zda úvěr či půjčku přiznat se jimi řídí a jednotlivé ukazatele s těmito limity porovnávají. I podmínky pro udělení úvěru se mohou s výší jednotlivých ukazatelů lišit. Nejdříve se analyzuje ziskovost podniku, což vede k odpovědi na otázku: „Proč je úvěr potřeba?“. Při této analýze slouží jako hlavní kritérium rentabilita. Ta říká, jak podnik hospodaří, zda je schopen splácet své dosavadní závazky a zda bude schopen splácet i požadovaný úvěr i s úroky.

### *4) Zaměstnanci*

Zaměstnanci se zajímají o finanční situaci podniku, o jeho prosperitu, růst a rozvoj. Jsou to oni, kteří v podniku pracují, a dozajista je zajímavá, zda podnik nebude muset propouštět a zda si právě oni udrží svá pracovní místa, zda je podnik na tom tak dobře, že nabízí nadstandardní zaměstnanecké výhody atd. Mnohdy také dochází k motivaci zaměstnanců. Je jim přislíbené určité procento ze zisku a to je motivuje k vyšším výkonům.

### *5) Státní orgány*

Asi nejdůležitějším důvodem, proč se stát zajímá o finanční informace podniku, je kontrola daňové povinnosti podniku. Dalším důležitým důvodem je kontrola podniků, ve kterých má stát svůj podíl. Existují i další důvody, jako je rozdělování státních finančních výpomocí nebo sběr statistických údajů.

### *6) Obchodní partneři*

Obchodními partnery se rozumí především odběratelé a dodavatelé. Pro dodavatele je především směrodatné, zda bude podnik schopen včas a v plné míře hradit svoje závazky a to jak z dlouhodobého tak krátkodobého hlediska. Pro odběratele je pak směrodatná dlouhodobá finanční situace, aby v případě ukončení činnosti dodavatele nedošlo k nedobrovolnému ukončení vlastní činnosti.

### *7) Konkurence*

Jedná se hlavně o podniky zabývající se stejnou či podobnou činností. Konkurenti využívají tyto informace hlavně k srovnání dosažených výsledků a analýze příčin jejich odchylek. Zajímají se hlavně o cenovou politiku, rentabilitu, investiční politiku, obratovost zásob apod.

## 8) *Ostatní*

Existuje samozřejmě mnoho dalších uživatelů údajů finanční analýzy. Mohou jimi být: daňoví poradci, makléři, analytici, oceňovatelé podniků, novináři, studenti, lektori, oborové svazy, ekonomicky zaměřená veřejnost apod.

## **2.4 Poměrová analýza**

Jak již z názvu vyplývá, poměrová analýza vychází z poměrových ukazatelů. Za dobu existence bylo navrženo nepřeberné množství poměrových ukazatelů, kdy se mnohé lišily jen drobnými odlišnostmi. Poměrové ukazatele dostaneme po vydělení dvou absolutních ukazatelů účetního výkazu. Jednotlivé poměrové ukazatele bývají mezi sebou často propojeny. Pro jednotlivé ukazatele jsou dány doporučené meze, ve kterých by měly vycházet, ovšem tyto meze nejsou vždy jednoznačné, mohou se lišit podle jednotlivých situací podniku. Může se stát, že některé ukazatele nám vyjdou v daném rozmezí, ale některé ho překročí. Podnik by se pak měl spíše zaměřit na podrobnější analýzu tohoto stavu, a zda je tento stav opravdu nežádoucí. Existuje několik skupin poměrových ukazatelů. Především jsou to tyto, viz [1]:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti.

### **2.4.1 Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity se zaměřují na schopnost podniku splácet svoje závazky. Likvidita znamená schopnost podniku dostat svým závazkům, schopnost sehnat dostatek finančních prostředků na provedení plateb. Likvidnost je pak schopnost majetku transformovat se na peněžní prostředky. Ukazatele vycházejí hlavně z krátkodobých závazků a oběžných aktiv. V podniku by měla být prováděna konzervativní strategie financování, tedy že oběžný majetek je financován cizími zdroji a dlouhodobý majetek naopak zdroji vlastními.

### *Běžná (celková) likvidita*

$$\text{Vzorec:} \quad \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (4)^4$$

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, tedy kolikrát je podnik schopen uspokojit svoje věřitele, a to za předpokladu, že by přeměnil všechny svůj krátkodobý oběžný majetek na hotovost. Úroveň běžné likvidity závisí hodně na konkrétním odvětví, na výrobním programu a dalších faktorech. Přijatelná hodnota se pohybuje v intervalu 1,5 – 2,5. Při menším poměru se podnik musí spoléhat na prodej zásob, což není přijatelné pro věřitele. Naopak vysoká hodnota koeficientu ukazuje sice na vysokou platební schopnost podniku, ale i na neproduktivní využití prostředků.

### *Pohotová likvidita*

$$\text{Vzorec:} \quad \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (5)^5$$

Tento ukazatel je přesnější než ukazatel běžné likvidity. Je tomu tak díky očištění o nejméně likvidní položku oběžného majetku - o zásoby. Tento ukazatel se dá ještě dále upravit o nedobytné pohledávky, případně o pohledávky, jejichž návratnost je pochybná. Doporučený interval hodnot tohoto ukazatele je 1,0 – 1,5. Vyšší hodnota je sice příznivá, ale spíše pro věřitele. Přbytek pohotových prostředků z pohledu akcionářů pak přináší jen malý nebo žádný úrok.

### *Okamžitá (peněžní) likvidita*

$$\text{Vzorec:} \quad \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (6)^6$$

Součástí ukazatele peněžní likvidity jsou už jen nejlikvidnější složky oběžných aktiv, a to peníze v hotovosti, na účtech a šeky. Tohoto ukazatele se moc nevyužívá, protože je dost nestabilní. Zobrazuje jakou část svých závazků je podnik schopen splatit okamžitě (proto okamžitá likvidita). Doporučená hodnota je 0,3 – 0,9.

---

<sup>4</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 79 s. ISBN 80-86119-58-0.

<sup>5</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 80 s. ISBN 80-86119-58-0.

<sup>6</sup> VALACH, Josef a kol. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, 1999. 111 s. ISBN 80-86119-21-1.



### *Podíl pohledávek na oběžných aktivech*

$$\text{Vzorec:} \quad \frac{\text{pohledávky}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (7)^7$$

Tento ukazatel patří do skupiny ukazatelů struktury oběžných aktiv. Ukazatel dosahuje pozitivního růstu za předpokladu, že jsou pohledávky pravidelně spláceny.

### *Podíl zásob na oběžných aktivech*

$$\text{Vzorec:} \quad \frac{\text{zásoby}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (8)^8$$

Další ze strukturních ukazatelů. Tento ukazatel by neměl být moc vysoký, jelikož zásoby jsou jednou z nejméně likvidní složky rozvahy. Musíme brát zřetel i na individuální potřebu podniku, tudíž zkoumat tento ukazatel v širších souvislostech.

### *Ukazatel krytí závazků cash flow*

$$\text{Vzorec:} \quad \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (9)^9$$

Tento ukazatel znázorňuje likviditu podniku lépe, než standardní ukazatele likvidity vypočítávané z položek rozvahy. Vyjadřuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky z CF z provozní činnosti sledovaného období. Hodnota tohoto ukazatele by měla přesahovat 0,4.

### *Ukazatel čistého pracovního kapitálu (ČPK)*

$$\text{Vzorec:} \quad \text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (10)^{10}$$

$$\text{Vzorec:} \quad \text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva} \quad (11)^{11}$$

Jak již vyplývá z vzorců, tento ukazatel nepatří tak úplně mezi poměrové. Představuje tu část oběžného majetku, která se během roku přemění ve finanční prostředky, kterými se dále hradí podnikové krátkodobé závazky, popřípadě další podnikové záměry.

---

<sup>7</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 80 s. ISBN 80-86119-58-0.

<sup>8</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 80 s. ISBN 80-86119-58-0.

<sup>9</sup> GRÚNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 68 s. ISBN 80-245-0684-X.

<sup>10</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 81 s. ISBN 80-86119-58-0.

<sup>11</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 81 s. ISBN 80-86119-58-0.

## 2.4.2 Ukazatele rentability

Slovo rentabilita můžeme nahradit slovy jinými, jako je výnosnost či ziskovost. Tento ukazatel poměřuje položky rozvahy s dosaženým ziskem (údaj můžeme dohledat ve výkazu zisku a ztráty). Udává nám, jaká je schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku při použití investovaného kapitálu. Výsledky rentability slouží jako hlavní podklad pro alokaci dalšího kapitálu. Známe několik hlavních ukazatelů rentability, existují ale i další, méně používané. Při vytváření těchto ukazatelů si musíme dát pozor, jaký zisk do vzorců dosazujeme. Existuje několik kategorií zisku, viz [3]:

- EBDIT - zisk před odečtením odpisů, daní a úroků,
- EBIT - zisk před odečtením úroků a daní,
- EBT - zisk před zdaněním,
- EAT - zisk po zdanění (čistý zisk).

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

**Vzorec:** 
$$ROA_1 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad [\%] \quad (12)^{12}$$

Tento vzorec bere v potaz EBIT, což je zisk před zdaněním a úroky. Proto nás informuje pouze o tom, jaká by byla rentabilita podniku ve státě, kde jsou nulové daně. To se většinou týká malých bohatých zemí, jako je Monako, San Marino či Katar. Proto se tento vztah hodí spíše jako nástroj k porovnání firem s různým daňovým zatížením. Samotná rentabilita nám říká, kolik haléřů nám vydělá 1 koruna vložených aktiv. Doporučená hodnota je 5 % až 10 %.

Další vzorec použitelný i pro daňově zatížené podniky je následující:

**Vzorec:** 
$$ROA_2 = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad [\%] \quad (13)^{13}$$

Tato zjednodušená forma vyjadřuje schopnost managementu využít celková aktiva ve prospěch vlastníků společnosti nezávisle na charakteru jejich financování.

---

<sup>12</sup> GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 68 s. ISBN 80-245-0684-X.

<sup>13</sup> RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. 52 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

### *Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)*

**Vzorec:** 
$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \times 100 \quad [\%] \quad (14)^{14}$$

Ukazatel nás informuje o výnosnosti dlouhodobých zdrojů společnosti. Tedy ukazuje, zda je schopen přinést v dlouhodobém horizontu zisk pro své investory, a zda je i schopen nové investory nalákat. Velice často je tento ukazatel využíván k mezipodnikovému srovnání.

### *Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)*

**Vzorec:** 
$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad [\%] \quad (15)^{15}$$

Rentabilita vlastního kapitálu je závislá jak na výši čistého zisku, tak na vývoji vlastního kapitálu. Říká, kolik haléřů čistého zisku nám přinese 1 koruna vloženého kapitálu. Pro akcionáře je tento ukazatel jedním z nejdůležitějších. Zajímají se především o to, zda je zhodnocení natolik velké, že pokrývá obvyklou výnosovou míru a rizikovou přírážku. Pokud toto zhodnocení není dostatečně velké a dá-li se srovnat s výnosností státem vydávaných obligací, dostane se podnik do situace, kdy není schopen si zajistit investory. Ti totiž raději investují za stejné výnosnosti do projektů s nižším rizikem.

### *Rentabilita tržeb (ROS)*

**Vzorec:** 
$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \times 100 \quad [\%] \quad (16)^{16}$$

Ukazatel vhodný pro mezipodnikové srovnání a porovnání v čase. Je běžně sledovaným ukazatelem finanční analýzy a jeho hodnoty nám hodně napovídají o vedení podniku. Rentabilita tržeb znázorňuje, kolik zisku je vázáno na 1 korunu tržeb. Vysoké hodnoty poukazují na dobré vedení firmy, nízké naopak na nízkou kvalitu práce vedení.

---

<sup>14</sup>DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 77 s. ISBN 80-86119-58-0.

<sup>15</sup>DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 78 s. ISBN 80-86119-58-0.

<sup>16</sup>DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 78 s. ISBN 80-86119-58-0.

### *Pyramidový rozklad rentability (Du Pont analýza)*

**Vzorec:** 
$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (17)^{17}$$

Pyramidový rozklad je součástí analýzy rentability. Dochází v něm k rozkladu ukazatele syntetického na ukazatele analytické. Pomocí tohoto rozkladu jsme schopni identifikovat vazby mezi jednotlivými ukazateli. V prvním stupni rozkladu (viz vzorec 17) můžeme sledovat 2 analytické ukazatele, a to ukazatele ziskovosti tržeb (schopnost dosahovat zisku při dané úrovni tržeb) a obrat celkových aktiv. Z toho vyplývá, že rentabilita celkového kapitálu může být ovlivněna právě těmito dvěma faktory.

Podobně se dá provést rozklad rentability vlastního kapitálu:

**Vzorec:** 
$$ROE = \frac{EAT}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \times \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (18)^{18}$$

Tento ukazatel se dá rozložit již na 3 části: na rentabilitu tržeb, obrat celkových aktiv a tzv. finanční páku (poslední část vzorce 18). Finanční páka nám poskytuje informace o zadluženosti podniku. Je to jakási forma podílu cizích zdrojů na zdrojích celkových. Čím více se zvětšuje tento podíl, tím více se zvětšuje i finanční páka. Tedy pokud se bude zvedat zadluženost podniku, dojde k pozitivnímu vývoji vlastního kapitálu za předpokladu, že dosahovaný zisk bude kompenzovat nákladové úroky. V konečném důsledku pak můžeme tvrdit, že zadlužení nemusí být vždy jen jevem v negativním smyslu slova.

### **2.4.3 Ukazatele aktivity**

Synonymem pro ukazatele aktivity jsou ukazatele relativní vázanosti kapitálu v krátkodobých i dlouhodobých formách aktiv. Mezi ně můžeme zahrnout ukazatele jako rychlost obratu a doba obratu. Umožňují vyjádřit jak účinně, intenzivně a rychle využívá podnik svůj majetek. Většinou je dobré, aby hodnoty byly vyšší, z čehož pak můžeme usoudit, že vedení pracuje správně.

---

<sup>17</sup> GRŮNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 37 s. ISBN 80-245-0684-X.

<sup>18</sup> GRŮNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 41 s. ISBN 80-245-0684-X.

### *Rychlost obratu (obrátka) celkových aktiv ( $RO_{CA}$ )*

**Vzorec:** 
$$RO_{CA} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad [\text{počet obrátů za rok}] \quad (19)^{19}$$

Často je využit k mezipodnikovému srovnání. Měří intenzitu využití podnikového majetku. Čím je ukazatel vyšší, tím je využití majetku efektivnější.

### *Doba obratu celkových aktiv ( $DO_{CA}$ )*

**Vzorec:** 
$$DO_{CA} = \frac{\text{celková aktiva} \times 360}{\text{tržby}} \quad [\text{dny}] \quad (20)^{20}$$

Tento vztah by nám měl vycházet co nejnižší, jelikož se jedná o dobu, za kterou dojde k obratu celkového majetku v relaci k tržbám.

### *Rychlost obratu zásob ( $RO_Z$ )*

**Vzorec:** 
$$RO_Z = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad [\text{počet obrátů za rok}] \quad (21)^{21}$$

Udává počet přeměn zásob v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob.

### *Doba obratu zásob ( $DO_Z$ )*

**Vzorec:** 
$$DO_Z = \frac{\text{zásoby} \times 360}{\text{tržby}} \quad [\text{dny}] \quad (22)^{22}$$

Ukazatel nám charakterizuje úroveň běžného provozního řízení. I když by se mohlo zdát, že dosažení pokud možno nejnižší hodnoty je žádoucí, není tomu tak. Požaduje se vyšší úroveň, a to hlavně kvůli technickým a ekonomickým důvodům.

### *Rychlost obratu pohledávek ( $RO_P$ )*

**Vzorec:** 
$$RO_P = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad [\text{počet obrátů za rok}] \quad (23)^{23}$$

Pomáhá nám zjistit, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány na peněžní prostředky.

---

<sup>19</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 83 s. ISBN 80-86119-58-0.

<sup>20</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 83 s. ISBN 80-86119-58-0.

<sup>21</sup> GRÚNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 49 s. ISBN 80-245-0684-X.

<sup>22</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 83 s. ISBN 80-86119-58-0.

<sup>23</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 83 s. ISBN 80-86119-58-0.

### *Doba obratu pohledávek ( $DO_P$ )*

**Vzorec:** 
$$DO_P = \frac{\text{pohledávky} \times 360}{\text{tržby}} \quad [\text{dny}] \quad (24)^{24}$$

Velmi důležitý ukazatel, jelikož zobrazuje průměrnou dobu, za kterou jsou podniku splaceny pohledávky. Pokud je tento časový úsek delší než splatnost pohledávek, měla by se společnost zaměřit na platební schopnost odběratelů.

### *Doba obratu závazků ( $DO_{ZA}$ )*

**Vzorec:** 
$$DO_{ZA} = \frac{\text{závazky} \times 360}{\text{tržby}} \quad [\text{dny}] \quad (25)^{25}$$

Ukazatel doby obratu závazků je důležitý jak pro podnik, tak pro jeho věřitele. Ukazuje počet dní, za které je podnik schopen splatit své závazky – jde tedy o platební disciplínu podniku vůči svým dodavatelům.

### *Pravidlo solventnosti*

**Vzorec:** 
$$\text{doba obratu pohledávek} < \text{doba obratu závazků} \quad (26)$$

Toto pravidlo říká, že by podnik měl inkasovat peníze z pohledávek rychleji, než sám splácí závazky. V opačném případě by docházelo k nedostatku finančních prostředků určených pro další činnost podniku.

## **2.4.4 Ukazatele zadluženosti**

Zadluženost je velmi častý pojem, který se v rámci podniku vyskytuje. Jedná se vlastně o financování aktiv a činností podniku cizími zdroji. Podnik využívá pro financování svých potřeb jak kapitál vlastní, tak cizí. Pokud chce ale využívat kapitál cizí, musí nejdříve zajistit, aby výnosnost tohoto kapitálu byla větší než náklady na něj. Dále by měl zachovat jistý poměr mezi kapitálem vlastním a cizím, a to tak, že hodnota vlastního kapitálu bude větší. Příliš vysoký cizí kapitál musí firma samozřejmě splácet a to může vést k nepříznivé finanční situaci a neschopnosti plynulého provozu podniku.

---

<sup>24</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 84 s. ISBN 80-86119-58-0.

<sup>25</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 84 s. ISBN 80-86119-58-0.

### *Ukazatel věřitelského rizika*

$$\textbf{Vzorec:} \quad \frac{\text{celkové závazky}}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad [\%] \quad (27)^{26}$$

Je jedním z hlavních ukazatelů zadluženosti. Nelze pro něj určit přesnou výši, platí pouze, že čím jsou jeho hodnoty vyšší, tím je podnik zadluženější. Měl by se posuzovat v souvislosti s výnosností celkového vloženého kapitálu. Pokud bude tato výnosnost větší než placené úroky, může být i vysoká hodnota příznivá. Doplnkový k tomuto ukazateli je:

### *Ukazatel podílu vlastního kapitálu (VK) k celkovým aktivům.*

$$\textbf{Vzorec:} \quad \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad [\%] \quad (28)^{27}$$

Využívá se k hodnocení finanční stability podniku. Zobrazuje tu část aktiv, která je financována vlastními zdroji podniku. Doporučená hodnota je nad 30%. Zároveň s ukazatelem věřitelského rizika dává součet roven 1.

### *Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu*

$$\textbf{Vzorec:} \quad \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad [\%] \quad (29)^{28}$$

Zadluženost vlastního kapitálu závisí na mnoho faktorech. Jsou jimi např. fáze vývoje firmy a přístup k riziku. Jeho hodnota by se měla pohybovat od 80% - 120%.

### *Úrokové krytí*

$$\textbf{Vzorec:} \quad \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \times 100 \quad (30)^{29}$$

Tento ukazatel nám znázorňuje, kolikrát je podnik schopen splatit úroky ze zisku před zdaněním a úroky. Při hodnotě 1 je EBIT stejně velký jako úroky a podnik tedy využije všechen zisk na jejich splacení. Pokud je ukazatel nižší, podnik nedosáhne ani takového zisku, aby úroky splatil.

<sup>26</sup> VALACH, Josef a kol. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, 1999. 105 s. ISBN 80-86119-21-1.

<sup>27</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 73 s. ISBN 80-86119-58-0.

<sup>28</sup> DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 75 s. ISBN 80-86119-58-0.

<sup>29</sup> RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. 58 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

## 2.5 Souhrnné indexy hodnocení

Podnik můžeme hodnotit i jinak než jen poměrovými ukazateli. Slouží k tomu i tzv. souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku. Vznikly hlavně z důvodu včasného rozpoznání příčin nestability podniku, které by mohly vést k nestabilitě a následnému bankrotu podniku. Východiskem pro tyto modely je předpoklad, že v podniku již několik předešlých let dochází k jistým jevům, které právě signalizují ohrožení podniku.

### 2.5.1 Bankrotní modely

#### *Altmanův model*

$$\begin{aligned} \textbf{Vzorec:} \quad Z = & 0,717 \times \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva}} + 0,847 \times \frac{\text{zadržený zisk}}{\text{aktiva}} + 3,107 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + \\ & + 0,42 \times \frac{\text{tržní hodnota VK}}{\text{cizí zdroje}} + 0,998 \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \end{aligned} \quad (31)^{30}$$

Tento model se snaží pomocí souhrnného čísla (z-skóre) vyhodnotit finanční zdraví podniku. Stal se velice oblíbeným, jelikož přesnost predikce u různých výběrů byla až 80%. Vzorec č. 31 se využívá pro podniky s neveřejnou nabídkou akcií.

Hodnocení Z-skóre:

$$\begin{aligned} Z > 2,99 & \dots\dots \text{minimální pravděpodobnost bankrotu,} \\ 1,2 < Z < 2,99 & \dots\dots \text{nedá se určit pravděpodobnost bankrotu,} \\ Z < 1,2 & \dots\dots \text{vysoká pravděpodobnost bankrotu.} \end{aligned}$$

#### *Index IN 01*

$$\begin{aligned} \textbf{Vzorec:} \quad \text{IN01} = & 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}} + 3,92 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + \\ & + 0,09 \times \frac{\text{krátkodobá aktiva}}{(\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})} \end{aligned} \quad (32)^{31}$$

Altmanova analýza v podmínkách ČR přináší určitá úskalí, jelikož byla původně zpracována pro podmínky rozvinutého kapitálového trhu. Proto v IN indexu dochází k určitým pokusům, jak tento analytický nástroj upravit pro zatím nestandardní prostředí.

<sup>30</sup> RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. 73 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

<sup>31</sup> RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. 76 s. ISBN 978-80-247-2481-2.



Hodnocení indexu IN:

- IN01 > 1,77.....minimální pravděpodobnost bankrotu,
- 0,75 < IN01 < 1,77.....nelze přesně určit pravděpodobnost bankrotu,
- IN01 < 0,75.....vysoká pravděpodobnost bankrotu.

## 2.5.2 Bonitní modely

### *Kralickův Quick-test*

Tento test obsahuje vždy jeden ukazatel z následující oblasti:

- stabilita  $R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (33)^{32}$

- likvidita  $R2 = \frac{\text{celkové závazky} - \text{PP}}{\text{provozní CF}} \quad (34)^{32}$

- hospodářský výsledek  $R4 = \frac{\text{provozní CF}}{\text{provozní výnosy}} \quad (35)^{32}$

- rentabilita  $R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \quad (36)^{32}$

Podle jednotlivých výsledků se přidělují body pro určitý podnik. Konečná výsledná hodnota se pak určí jako jednoduchý aritmetický průměr bodů získaných za jednotlivé ukazatele.

Tab. 2.5.2.1 Bodování jednotlivých ukazatelů

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 - 5	5 – 12	12 – 30	> 30
R3	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Zdroj: Růčková (2008, str. 81)

Hodnocení Quick-testu:

- SH > 3.....dobrá finanční situace,
- 1 < SH < 3.....nedá se přesně určit, zda je situace podniku dobrá či ne,
- SH < 1.....špatná finanční situace.

SH ... souhrnná hodnota

<sup>32</sup> RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. 80 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

### 3 Praktická část

Údaje pro výpočty jsou čerpány z výkazů uvedených v příloze č. 1, č. 2 a č. 3.

#### 3.1 Charakteristika podniku

Pro tuto bakalářskou práci na téma hodnocení výkonnosti určitého podniku byla vybrána společnost ŽDB GROUP a.s. Data za rok 2005 a 2006 se týkají i společnosti ŽDB a.s., která byla později zrušena a její majetek převzat právě společností ŽDB GROUP a.s.

##### 3.1.1 Základní údaje

- Obchodní firma: ŽDB GROUP a.s.
- Datum zápisu: 14. prosince 2005
- Sídlo: Bohumín, Bezručova 300, PSČ 735 93
- Identifikační číslo: 268 77 091
- Právní forma: Akciová společnost
- Základní kapitál: 2 000 000,- Kč
- Počet zaměstnanců: 2501 osob (k 22. 4. 2009)

Společnost ŽDB GROUP a.s. byla založena se strategickým záměrem, a to zrušení ŽDB a.s. bez likvidace a převedení jejího majetku na sebe jako nástupnickou organizaci. Dne 25. 12. 2005 nabyla ŽDB GROUP a.s. 92,02 % podílu na základním kapitálu emitenta ŽDB a.s. Rozhodným dnem převodu majetku byl 1. leden 2006. Po schválení tohoto procesu valnou hromadou konanou 20. června 2006 a zapsání převodu majetku do obchodního rejstříku společnost ŽDB a.s. ke dni 31. července 2006 zanikla.

ŽDB GROUP a.s. tak převzala veškeré obchodní jmění zaniklé společnosti bez přerušení výrobní činnosti a stala se pokračovatelem více jak stodvacetileté historie podniku.

##### ***Představenstvo:***

předseda představenstva	Ing. Zdeněk Juchelka
místopředseda představenstva	Ing. Richard Wieluch
člen představenstva	Mgr. Karel Komárek

***Dozorčí rada:***

předseda dozorčí rady	p. Jiří Jaškovský
místopředseda dozorčí rady	JUDr. Jan Pochylý
člen dozorčí rady	Ing. Miroslav Dvořák

**3.1.2 Činnost ŽDB GROUP a.s.**

Společnost ŽDB GROUP a.s. je společnost se širokým zaměřením, a to hlavně v oboru slévárenství, drátovenství a hutnictví. Samotná společnost má 8 závodů:

- |                                |                                   |
|--------------------------------|-----------------------------------|
| 1) Topenářská technika Viadrus | 5) Válcovna, ocelárna a recyklace |
| 2) Kovové tkaniny Kamenná      | 6) Služby                         |
| 3) Drátovna                    | 7) Ocelové kordy                  |
| 4) Lanárna                     | 8) Pérovna a průvlakárna          |

Škála produktů je opravdu široká. Pro představu to jsou např.: kotle na tuhá paliva, plynové kotle, radiátory, ploché, kruhové a čtvercové tyče, ingoty odlévané do kokil spodem (neopracované ocelové bloky), speciální autodoprava a kontejnerová služba, vysoko a nízkouhlíkové dráty, pneudráty, hadicové dráty, lana pro lanové dráhy, důlní a rybářská lana, pružiny pro zemědělské stroje, tlačné a tažné pružiny, tkaniny se čtvercovými oky, dopravní pásy a mnoho dalších.

Společnost neobchoduje pouze na tuzemském trhu, ale i se zeměmi Evropské unie, s USA, některými státy Jižní Ameriky, Afriky, Asie a s Austrálií.

V celé společnosti je vytvořen a udržován systém managementu jakosti, který splňuje přísné požadavky normy ISO 9001, který je základem pro dosahování plné spokojenosti zákazníků s výrobky a službami.

Nedílnou součástí činnosti společnosti je trvalá péče o ochranu životního prostředí. Garantem za tuto oblast je závod Služby, který je provozovatelem zařízení eliminujících nepříznivý dopad výroby na životní prostředí. V oblasti ekologie firma investuje značné prostředky s cílem zmírnění vlivu na životní prostředí ve všech oblastech.

Společnost ŽDB GROUP a.s. provozuje také museum, kde zájemce seznamuje s historií podniku od roku 1885, který byl založen prapůvodci podniku Albertem Hahnem a Heinrichem Eisnerem.

## 3.2 Horizontální analýza

### 3.2.1 Horizontální analýza rozvahy

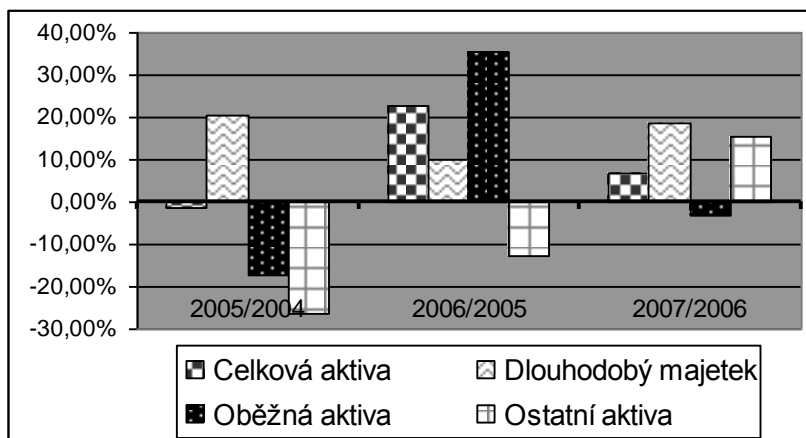
Tab. 3.2.1.1 Zkrácená horizontální analýza aktiv (vzorec č. 1 a č. 2)

Zkrácená rozvaha - aktiva v tis. Kč		2005/2004		2006/2005		2007/2006	
		absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	-56 685	-1,56%	806 915	22,57%	301 260	6,88%
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	311 468	20,30%	199 252	10,08%	369 241	18,81%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	2 935	30,06%	7 492	59,00%	-9 420	-46,65%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	300 147	20,30%	179 349	10,08%	368 426	18,81%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	8 386	18,17%	12 411	22,76%	10 235	15,29%
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	-363 615	-17,48%	609 305	35,50%	-69 710	-3,00%
C.I.	Zásoby	-165 542	-20,06%	273 450	41,45%	49 163	5,27%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	-86 296	-33,06%	-72 207	-41,33%	-21 219	-20,70%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	-121 348	-12,28%	398 604	45,98%	-97 102	-7,67%
C.IV.	Finanční majetek	9 571	180,86%	9 458	63,64%	-552	-2,27%
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	-4 538	-26,35%	-1 642	-12,95%	1 729	15,66%

Zdroj: vlastní zpracování

Jak je z tabulky patrné, celková aktiva zaznamenala v roce 2005 nepatrný pokles, ale hned v následujícím roce 2006 došlo k dosti velikému nárůstu způsobenému jak nárůstem dlouhodobého majetku, tak majetku oběžného. V roce 2007 aktiva opět rostou, což zapříčinil hlavně nárůst dlouhodobého majetku, i když oběžná aktiva lehce poklesla. U dlouhodobého majetku dochází k nárůstu všechny roky. Hlavní nárůst byl v roce 2005 - 20,3 % a také v roce 2007 – 18,81 %. Oběžná aktiva nejdříve klesala, a to o 17,48 %, o rok později významně posílila o 35,50 %, což způsobil hlavně nárůst zásob a krátkodobých pohledávek. V roce 2007 pak došlo k drobnému snížení krátkodobého majetku o 3 %.

Graf 3.2.1.1 Vývoj růstu aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 3.2.1.2 Zkrácená horizontální analýza pasiv (vzorec č. 1 a č. 2)

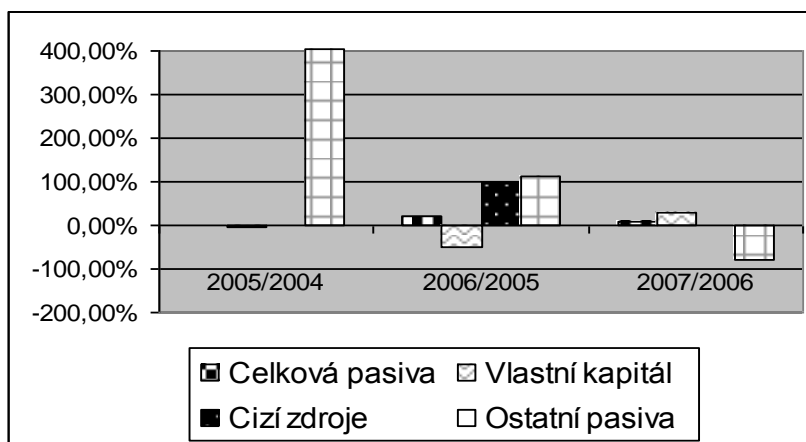
Zkrácená rozvaha - pasiva v tis. Kč		2005/2004		2006/2005		2007/2006	
		absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
	PASIVA CELKEM	-56 685	-1,56%	806 915	22,57%	301 260	6,88%
A.	Vlastní kapitál	-41 095	-2,28%	-916 880	-52,04%	258 095	30,55%
A.I.	Základní kapitál	0	0,00%	-1 023 868	-99,81%	0	0,00%
A.II.	Kapitálové fondy	-1 238	-2,63%	227 559	283,93%	8 871	4,91%
A.III.	Fondy ze zisku	8 753	21,33%	-44 865	-90,12%	203	4,13%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-251 637	-42,76%	-91 671	-27,22%	111 253	45,38%
A.V.	Výsledek hospodaření BŮO	203 027	105,02%	15 965	4,03%	137 768	33,41%
B.	Cizí zdroje	-16 553	-0,91%	1 722 563	95,06%	45 041	1,27%
B.I.	Rezervy	-17 512	-13,55%	130 981	117,23%	-54 456	-22,44%
B.II.	Dlouhodobé závazky	6 276	x	-472	-7,52%	17 376	299,38%
B.III.	Krátkodobé závazky	-61 592	-5,05%	256 078	22,13%	-155 427	-11,00%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	56 275	11,72%	1 335 976	248,96%	237 548	12,69%
C.I.	Časové rozlišení	963	724,06%	1 232	112,41%	-1 876	-80,58%

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky zkrácené horizontální analýzy pasiv můžeme vyčíst, že v prvním roce došlo k poklesu celkových pasiv. To bylo způsobeno poklesem jak vlastního kapitálu, tak poklesem cizích zdrojů. Rok 2006 již vykazuje nárůst celkových pasiv o 22,57 %. V tomto roce došlo k rapidnímu snížení vlastního kapitálu o 52,07 % a k nárůstu cizích zdrojů skoro na dvojnásobek, přesně o 95,06 %. I v roce 2007 došlo k nárůstu pasiv, i když ne tak radikálnímu jako v loňském roce.

Velice důležité ale je všimnout si snížení základního kapitálu v roce 2006. Ten poklesl o 99,81 %. Tento pokles byl způsoben zánikem společnosti ŽDB a.s. a převedením jejího majetku na nástupnickou společnost ŽDB GROUP a.s.

Graf 3.2.1.2 Vývoj růstu pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

### 3.2.2 Horizontální analýza zisku a ztráty

Tab. 3.2.2.1 Zkrácená horizontální analýza zisku a ztráty (vzorec č. 1 a č. 2)

Zkrácená výsledovka - v tis. Kč		2005/2004		2006/2005		2007/2006	
		absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
I.	Tržby za prodej zboží	56 111	51,16%	55 014	33,18%	-3 135	-1,42%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	50 318	49,04%	47 907	31,33%	-11 633	-5,79%
II.	Výkony	-88 887	-1,46%	532 137	8,89%	230 076	3,53%
B.	Výkonová spotřeba	-272 923	-5,74%	305 996	6,83%	273 402	5,71%
+	Přidaná hodnota	189 829	14,27%	233 248	15,34%	-34 828	-1,99%
C.	Osobní náklady	65 217	8,09%	102 973	11,82%	16 306	1,67%
D.	Daně a poplatky	377	4,51%	-1 112	-12,72%	1 389	18,21%
E.	Odpisy dlouhodobého majetku	21 104	16,05%	27 254	17,86%	20 882	11,61%
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	20 569	54,52%	-5 595	-9,60%	27 617	52,40%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého materiálu	23 571	68,67%	-12 127	-20,95%	19 038	41,60%
G.	Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-704	-1,87%	56 055	145,86%	-54 596	-309,76%
IV. + V.	Ostatní provozní výnosy	75 038	275,58%	11 924	11,66%	-72 735	-63,70%
H. + I.	Ostatní provozní náklady	34 103	27,97%	11 986	7,68%	-90 069	-53,60%
*	Provozní výsledek hospodaření	141 844	42,87%	54 548	11,54%	7 104	1,35%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	5 262	38,50%	-4 662	-55,45%	2 821	21,59%
X.	Výnosové úroky	8	6,72%	909	715,75%	-66	-6,37%
N.	Nákladové úroky	8 991	57,28%	38 320	155,22%	39 662	62,95%
VII. + VIII. + IX. + X. + XI. + XII.	Ostatní finanční výnosy	153 861	565,85%	564 649	311,87%	577 965	77,51%
K. + L. + O. + P.	Ostatní finanční náklady	9 732	11,86%	598 832	652,51%	384 000	55,60%
*	Finanční výsledek hospodaření	129 884	228,83%	-66 932	-91,53%	151 416	2444,95%
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	68 701	85,06%	-28 349	-18,97%	20 752	17,13%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	203 027	105,02%	15 965	4,03%	137 768	33,41%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	203 027	105,02%	15 965	4,03%	137 768	33,41%

Zdroj: vlastní zpracování

V této analýze bychom se měli hlavně zaměřit na provozní výsledek hospodaření, na to, čím je tvořen a co ovlivňuje jeho vývoj v čase. Provozní výsledek hospodaření je vlastně jakýsi základ existence podniku. V roce 2005 provozní výsledek hospodaření vzrostl o 42,87 %, na což měl vliv hlavně nárůst přidané hodnoty o 14,27 %. Je zde také nárůst tržeb z prodeje dlouhodobého materiálu a majetku, výrazné jsou i ostatní provozní výnosy. Výsledek hospodaření za účetní období vzrostl o 105,02 %, na což měl kromě provozního výsledku hospodaření vliv i finanční výsledek hospodaření, který zaznamenal nárůst o 228,83 %.

Podobně jako v roce 2005 tak i v roce 2006 došlo k růstu přidané hodnoty a tržeb za prodej zboží. A i přes pokles tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu došlo k celkovému nárůstu provozního výsledku hospodaření o 11,54 %. I v tomto roce výsledek hospodaření za účetní období vzrostl, a to i přes pokles finančního výsledku hospodaření o 91,53 %.

Na výsledek hospodaření za účetní období roku 2007 měl hlavní vliv finanční výsledek hospodaření, který vzrostl o 2444,95 %. Nárůst provozního výsledku hospodaření byl jen nepatrný.

### 3.3 Vertikální analýza

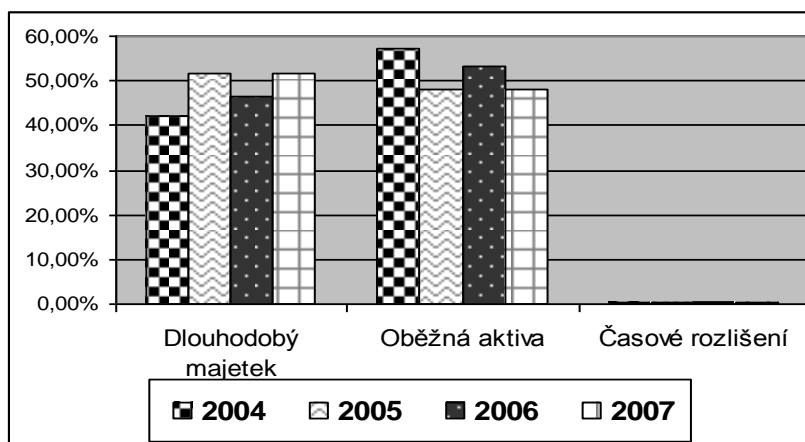
#### 3.3.1 Vertikální analýza rozvahy

Tab. 3.3.1.1 Zkrácená vertikální analýza aktiv (vzorec č. 3)

Zkrácená rozvaha - aktiva v tis. Kč		2004	2005	2006	2007
	AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>42,26%</b>	<b>51,64%</b>	<b>46,68%</b>	<b>51,56%</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,27%	0,36%	0,46%	0,23%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	40,72%	49,76%	44,69%	49,68%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	1,27%	1,53%	1,53%	1,65%
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>57,27%</b>	<b>48,01%</b>	<b>53,07%</b>	<b>48,17%</b>
C.I.	Zásoby	22,72%	18,45%	21,29%	20,97%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	7,19%	4,89%	2,34%	1,74%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	27,21%	24,25%	28,88%	24,95%
C.IV.	Finanční majetek	0,15%	0,42%	0,56%	0,51%
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,47%</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,25%</b>	<b>0,27%</b>

Zdroj: vlastní zpracování

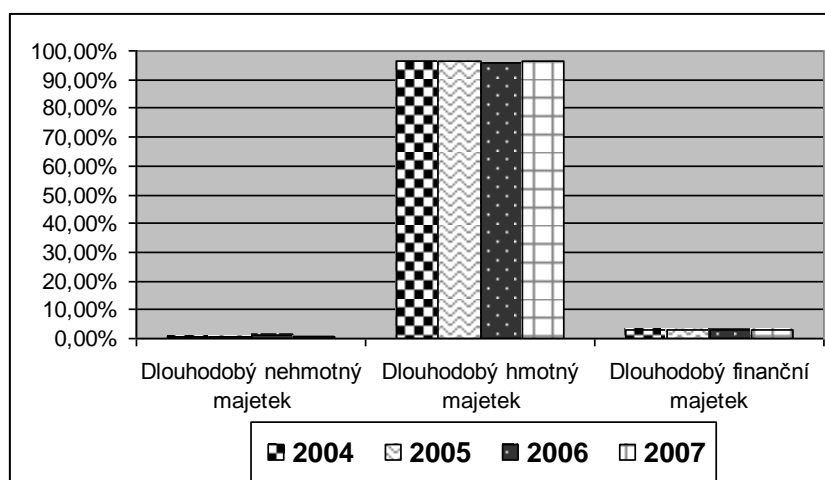
Graf 3.3.1.1 Struktura celkových aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Graf nám ukazuje, že aktiva podniku jsou zastoupena hlavně dlouhodobým a krátkodobým majetkem. Ostatní aktiva (časové rozlišení) nabývají hodnot nedosahujících ani 0,5 % z celkových aktiv ani v jednom roce. Podíl dlouhodobého majetku pomalu narůstá od roku 2004. V roce 2006 zaznamenáváme drobný pokles, ovšem v roce následujícím sledujeme opět nárůst. Oběžná aktiva zaznamenávají opačný trend, tudíž klesají ve všech letech kromě roku 2006. Z grafu je také vidět, že poměr mezi stálými a oběžnými aktivy je vždy velice blízký poměru 1:1.

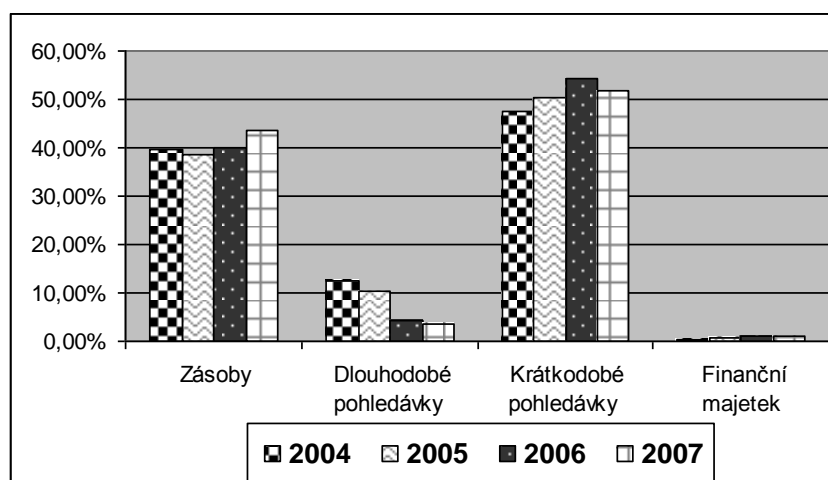
**Graf 3.3.1.2 Struktura dlouhodobých aktiv**



Zdroj: vlastní zpracování

Jak je z grafu 3.3.1.2 patrné, hlavní podíl na struktuře dlouhodobého majetku má dlouhodobý hmotný majetek, nabývající ve všech létech hodnotu přes 95 %.

**Graf 3.3.1.3 Struktura oběžných aktiv**



Zdroj: vlastní zpracování



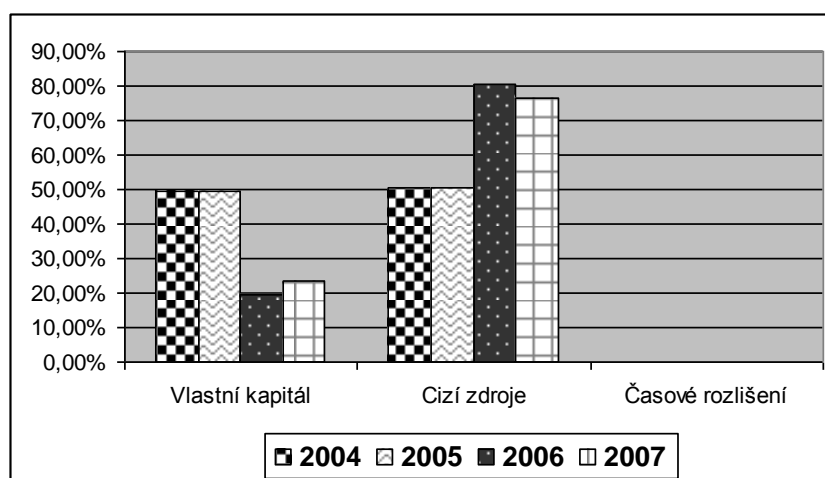
Na oběžných aktivech se podílejí hlavně zásoby a krátkodobé pohledávky. U těchto dvou položek můžeme sledovat téměř stabilní podíl na oběžných aktivech ve všech letech. Podíl dlouhodobých pohledávek má klesající tendenci, finanční majetek lehce rostoucí.

Tab. 3.3.1.2 Zkrácená vertikální analýza pasiv (vzorec č. 3)

Zkrácená rozvaha - pasiva v tis. Kč		2004	2005	2006	2007
	PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>49,64%</b>	<b>49,28%</b>	<b>19,28%</b>	<b>23,55%</b>
A.I.	Základní kapitál	28,25%	28,70%	0,05%	0,04%
A.II.	Kapitálové fondy	-1,26%	-1,32%	4,12%	4,04%
A.III.	Fondy ze zisku	1,13%	1,39%	0,11%	0,11%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	16,20%	9,42%	5,59%	7,61%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného UO	5,32%	11,09%	9,41%	11,75%
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>50,35%</b>	<b>50,69%</b>	<b>80,66%</b>	<b>76,44%</b>
B.I.	Rezervy	3,56%	3,13%	5,54%	4,02%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,00%	0,18%	0,13%	0,49%
B.III.	Krátkodobé závazky	33,57%	32,37%	32,26%	26,86%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	13,23%	15,01%	42,74%	45,06%
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,01%</b>

Zdroj: vlastní zpracování

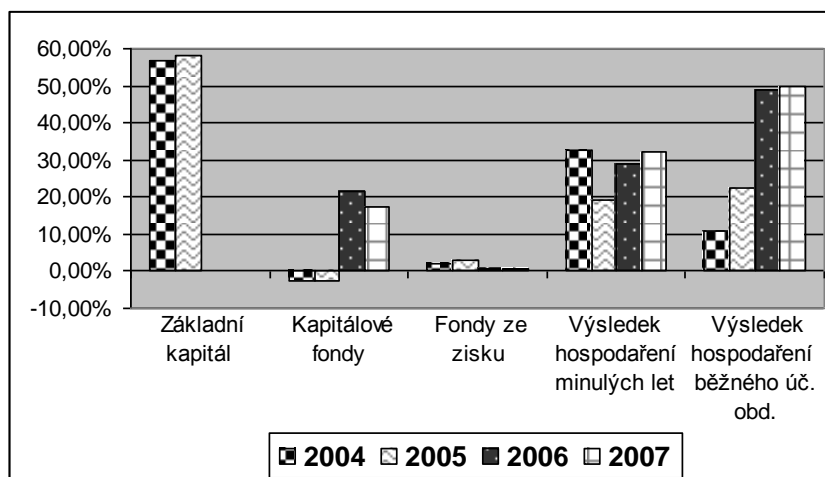
Graf 3.3.1.4 Struktura celkových pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

Podnik v roce 2004 a 2005 dodržoval poměr vlastního kapitálu na cizích zdrojích přesně 1:1. V roce 2006 pak došlo k snížení podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech, a zároveň i ke zvýšení podílu cizích zdrojů. V posledním roce podíl vlastního kapitálu mírně vzrostl a cizí zdroje lehce poklesly. Ostatní pasiva neměla na strukturu celkových pasiv téměř žádný vliv.

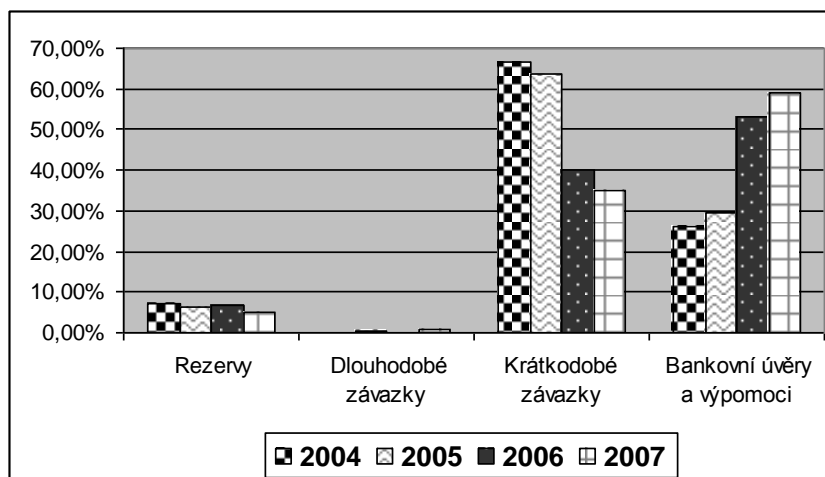
**Graf 3.3.1.5 Struktura vlastního kapitálu**



Zdroj: vlastní zpracování

U vlastního kapitálu je důležité zaměřit se na základní kapitál. Z grafu můžeme vidět, že pro rok 2004 a 2005 tvořil základní kapitál více než polovinu vlastního kapitálu. Ke změně došlo v roce 2006, kdy došlo ke snížení základního kapitálu o více než 90% a proto poklesl i jeho podíl na kapitálu vlastním. Druhou podstatnou položkou je výsledek hospodaření běžného účetního období. Můžeme sledovat, že jeho podíl na vlastním kapitálu rok od roku roste.

**Graf 3.3.1.6 Struktura cizích zdrojů**



Zdroj: vlastní zpracování

Graf nám znázorňuje, že podíly krátkodobých závazků na cizích zdrojích podniku mají ve všech letech klesající tendenci, kdežto u bankovních výpomocí a úvěrů můžeme sledovat opačný vývoj, tedy každoroční nárůst jejich podílů na cizích zdrojích.

### 3.3.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

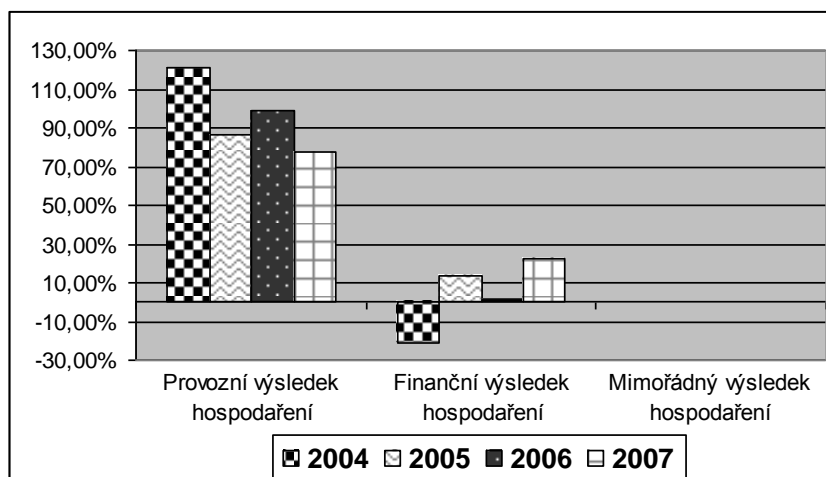
Tab. 3.3.2.1 Zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (vzorec č. 3)

Zkrácená výsledovka - v tis. Kč		2004	2005	2006	2007
I.	Tržby za prodej zboží	1,80%	2,77%	3,39%	3,22%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1,69%	2,55%	3,08%	2,80%
II.	<b>Výkony</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
B.	Výkonová spotřeba	78,22%	74,83%	73,41%	74,96%
+	Přidaná hodnota	21,89%	25,39%	26,89%	25,46%
C.	Osobní náklady	13,26%	14,55%	14,94%	14,67%
D.	Daně a poplatky	0,14%	0,15%	0,12%	0,13%
E.	Odpisy dlouhodobého majetku	2,16%	2,55%	2,76%	2,97%
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0,62%	0,97%	0,81%	1,19%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého materiálu	0,56%	0,97%	0,70%	0,96%
G.	Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-0,62%	-0,64%	0,27%	-0,55%
IV. + V.	Ostatní provozní výnosy	0,45%	1,71%	1,75%	0,61%
H. + I.	Ostatní provozní náklady	2,01%	2,61%	2,58%	1,15%
*	Provozní výsledek hospodaření	5,44%	7,89%	8,09%	7,91%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-0,22%	-0,14%	-0,20%	-0,15%
X.	Výnosové úroky	0,00%	0,00%	0,02%	0,01%
N.	Nákladové úroky	0,26%	0,41%	0,97%	1,52%
VII. + VIII. + X. + XI. + XII.	Ostatní finanční výnosy	0,45%	3,02%	11,44%	19,61%
K. + L. + O. + P.	Ostatní finanční náklady	1,35%	1,53%	10,59%	15,92%
*	Finanční výsledek hospodaření	-0,93%	1,22%	0,09%	2,33%
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	1,33%	2,50%	1,86%	2,10%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3,18%	6,62%	6,32%	8,15%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	3,18%	6,62%	6,32%	8,15%

Zdroj: vlastní zpracování

Absolutní základnou je v tomto případě položka „výkony“. Pokud se zaměříme na výkonovou spotřebu, vidíme, že 1. tři roky dochází k snižování jejího podílu na výkonech. To má pozitivní vliv na přidanou hodnotu, jejíž podíl po první tři roky stoupá, v posledním roce dochází k jejímu drobnému snížení.

**Graf 3.3.2.1 Struktura výsledku hospodaření**



Zdroj: vlastní zpracování

Graf nám ilustruje situaci, kdy podnik nevytváří žádný mimořádný výsledek hospodaření. Uvažujeme tedy jen o výsledku hospodaření za běžnou činnost. V roce 2004 se provozní výsledek hospodaření podílí na výsledku hospodaření skoro 121 %. To znamená, že finanční výsledek hospodaření nám vyšel záporný. V dalším roce dochází k poklesu podílu provozního a zároveň růstu podílu finančního výsledku hospodaření na výsledku celkovém. Rok 2006 vykazuje opačnou reakci než rok 2005, tedy nárůst podílu provozního výsledku a pokles podílu finančního. Poslední rok poukazuje na nejvyšší podíl finančního výsledku z námi sledovaného období, a to necelých 23 %.

### 3.4 Ukazatele likvidity

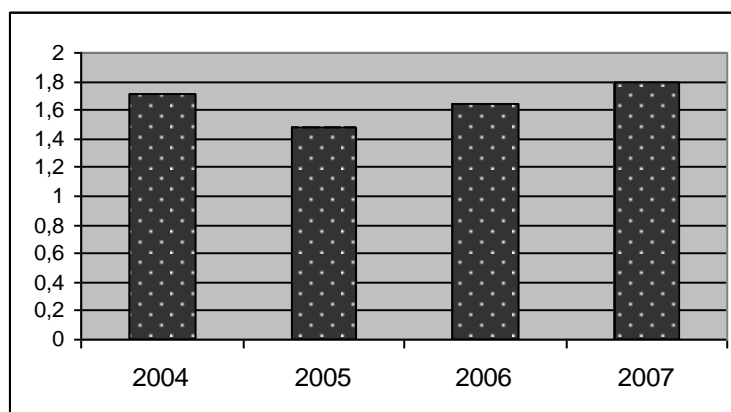
#### *Běžná (celková) likvidita*

**Tabulka 3.4.1 Běžná likvidita**

	Číslo vzorce	2004	2005	2006	2007
<b>běžná likvidita</b>	4	1,71	1,48	1,65	1,79

Zdroj: vlastní zpracování

**Graf 3.4.1 Ukazatel běžné likvidity**



Zdroj: vlastní zpracování

Běžná likvidita nám odpovídá na otázku, kolikrát je podnik schopen pokrýt svoje krátkodobé závazky oběžnými aktivy. Pro náš podnik je to v roce 2004 1,71x, v roce 2005 1,48x, v roce 2006 1,65x a v roce 2007 1,79x. Je vidět, že výsledku v jednotlivých letech jsou dosti podobné a oscilují kolem hodnoty 1,5. Kromě roku 2005 tuto hranici překročily, což je pro podnik dobrým znamením, jelikož tento ukazatel by měl vycházet mezi 1,5 – 2,5.

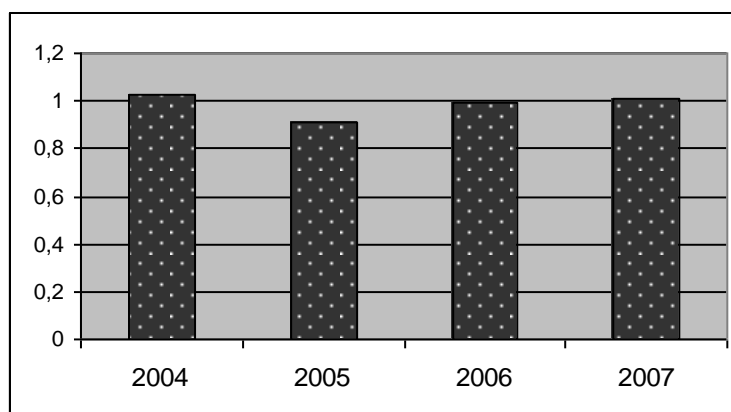
#### *Pohotová likvidita*

**Tabulka 3.4.2 Pohotová likvidita**

	číslo vzorce	2004	2005	2006	2007
pohotová likvidita	5	1,03	0,91	0,99	1,01

Zdroj: vlastní zpracování

**Graf 3.4.2 Ukazatel pohotovosti likvidity**



Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel pohotovosti likvidity by měl dosahovat hodnot zhruba 1 – 1,5. Jak je z grafu patrné, podnik této hodnoty dosahuje v letech 2004 a 2007, v letech 2005 a zvláště pak v roce 2006 se jí velice blíží.

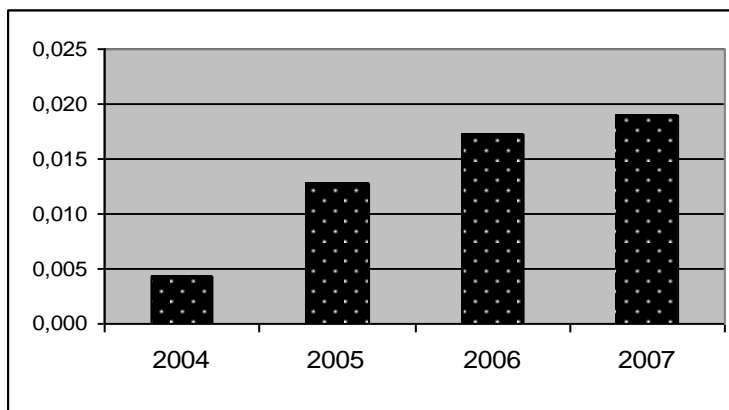
### *Okamžitá (peněžní) likvidita*

**Tabulka 3.4.3 Okamžitá likvidita**

	číslo vzorce	2004	2005	2006	2007
<b>okamžitá likvidita</b>	6	0,004	0,013	0,017	0,019

Zdroj: vlastní zpracování

**Graf 3.4.3 Ukazatel okamžité likvidity**



Zdroj: vlastní zpracování

Tento ukazatel se nepohybuje v rámci norem (0,3 – 0,9). Musíme ale říci, že okamžitá likvidita bývá dost nestabilní a jak je vidět, v podniku dochází v čase k jeho každoročnímu nárůstu. To by mohlo vést v nastoleném trendu až k dosažení požadovaných hranic.

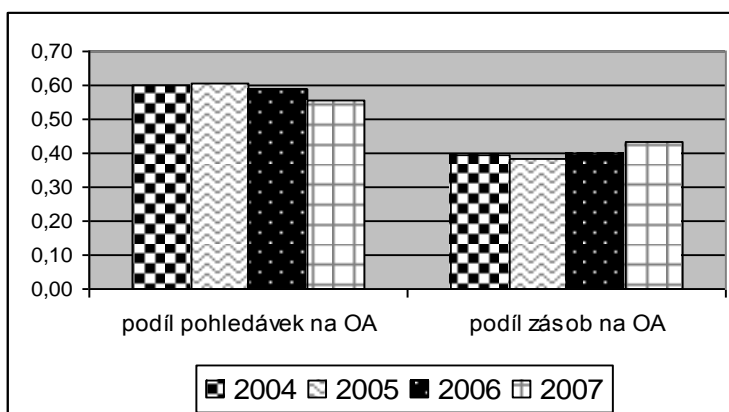
### *Podíl pohledávek a zásob na oběžných aktivech (OA)*

**Tabulka 3.4.4 Podíl pohledávek a zásob na OA**

	číslo vzorce	2004	2005	2006	2007
<b>podíl pohledávek na OA</b>	7	0,60	0,61	0,59	0,55
<b>podíl zásob na OA</b>	8	0,40	0,38	0,40	0,44

Zdroj: vlastní zpracování

**Graf 3.4.4 Podíl pohledávek a zásob na oběžných aktivech**



Zdroj: vlastní zpracování

Jak můžeme vidět, podnik zachovává každý rok téměř shodný podíl zásob a pohledávek na oběžném majetku. U pohledávek je tento podíl cca 60 % a u zásob 40%. Můžeme také sledovat, že tyto dvě položky tvoří téměř celá oběžná aktiva. Z toho vyplývá, že podíl držených peněžních prostředků je hodně malý, což má vliv na okamžitou likviditu.

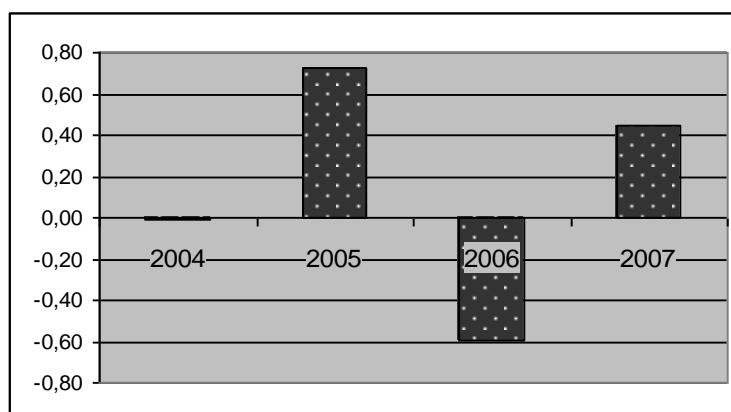
### *Ukazatel krytí závazků cash flow*

**Tabulka 3.4.5 Ukazatel krytí závazků cash flow**

	číslo vzorce	2004	2005	2006	2007
<b>krytí závazků cash flow</b>	9	-0,01	0,72	-0,60	0,44

Zdroj: vlastní zpracování

**Graf 3.4.5 Ukazatel krytí závazků cash flow**



Zdroj: vlastní zpracování

Tento ukazatel jako jediný ze všech ostatních nepoužívá při výpočtu pouze stavové veličiny. Při výpočtu se využívá cash flow z provozní činnosti jako toková veličina. Jak vidíme z grafu, podnik by nebyl schopný hradit svoje závazky z peněžního toku v roce 2004 a 2006. Oproti tomu rok 2005 a 2007 se dostává nad hodnotu 0,4, což je hodnota poukazující na finančně zdravou firmu.

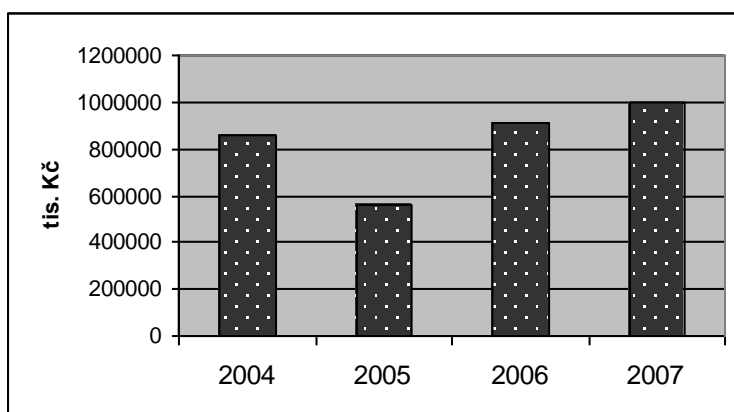
### *Ukazatel čistého pracovního kapitálu (ČPK)*

**Tabulka 3.4.6 Ukazatel ČPK**

	číslo vzorce	2004	2005	2006	2007
<b>čistý pracovní kapitál (tis. Kč)</b>	10	860 809	558 786	912 013	997 730

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3.4.6 Ukazatel ČPK



Zdroj: vlastní zpracování

Sledujeme, že od roku 2005 dochází k nárůstu čistého pracovního kapitálu.

### 3.5 Ukazatele rentability

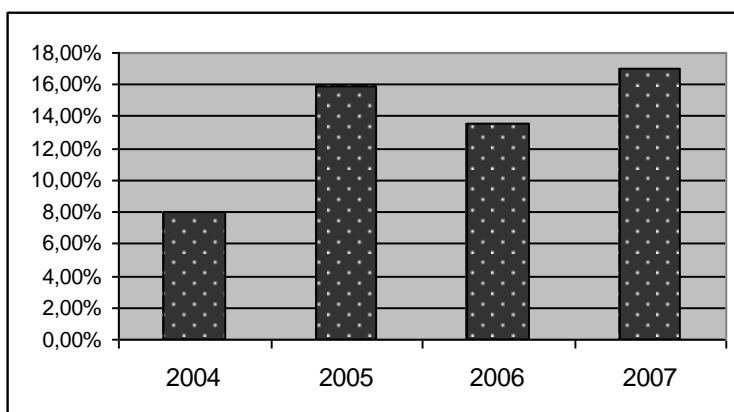
*Rentabilita celkového kapitálu (ROA)*

Tabulka 3.5.1 Ukazatele celkového kapitálu

	číslo vzorce	2004	2005	2006	2007
ROA <sub>1</sub>	12	7,98%	15,96%	13,61%	16,97%
ROA <sub>2</sub>	13	5,32%	11,09%	9,46%	11,75%

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3.5.1 Ukazatel celkového kapitálu za použití EBITu



Zdroj: vlastní zpracování

ROA (počítaná přes vzorec č. 12) a graf 3.5.1 nám říká, že podnik získal za každou svou vloženou korunu kapitálu v roce 2004 asi 8 haléřů zisku před zdaněním a úroky, v roce 2005 asi 16 haléřů, v roce 2006 asi 14 haléřů a v roce posledním cca 17 haléřů zisku.



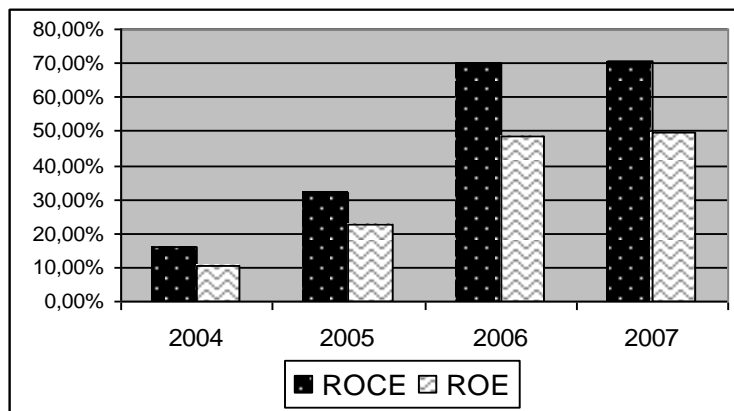
### *Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) a vlastního kapitálu (ROE)*

**Tabulka 3.5.2 Rentabilita dlouhodobých zdrojů a vlastního kapitálu**

	číslo vzorce	2004	2005	2006	2007
<b>ROCE</b>	14	16,07%	32,27%	70,11%	70,56%
<b>ROE</b>	15	10,72%	22,50%	48,80%	49,87%

Zdroj: vlastní zpracování

**Graf 3.5.2 Rentabilita dlouhodobých zdrojů a vlastního kapitálu**



Zdroj: vlastní zpracování

ROCE a ROE mají stoupající tendenci. To znamená, že roste jak míra zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem (ROCE), tak výnosnost kapitálu vloženého do podniku akcionáři a vlastníky podniku.

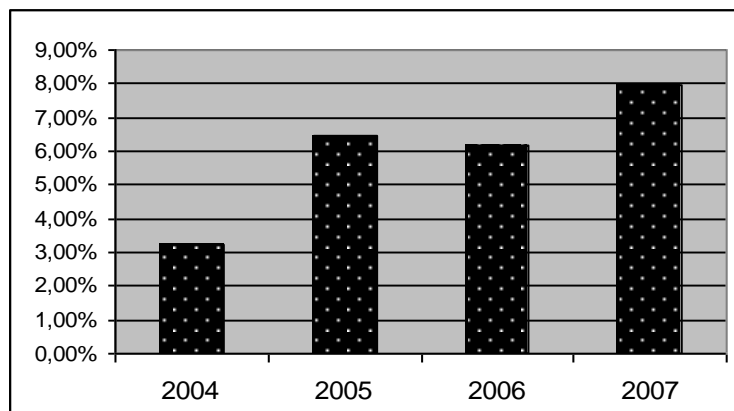
### *Rentabilita tržeb (ROS)*

**Tabulka 3.5.3 Ukazatel ROS**

	číslo vzorce	2004	2005	2006	2007
<b>ROS</b>	16	3,21%	6,47%	6,17%	7,96%

Zdroj: vlastní zpracování

**Graf 3.5.3 Ukazatel ROS**



Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita tržeb nám ukazuje, že v roce 2004 podnik získal z 1 koruny tržeb asi 3 haléře zisku, v roce 2005 už zhruba 6,5 haléře, v roce 2006 zaznamenal menší pokles a získal na 1 korunu tržeb zhruba 6 haléřů zisku a v posledním roce je zisk na jednu korunu tržeb už cca 8 haléřů.

### 3.6 Ukazatele aktivity

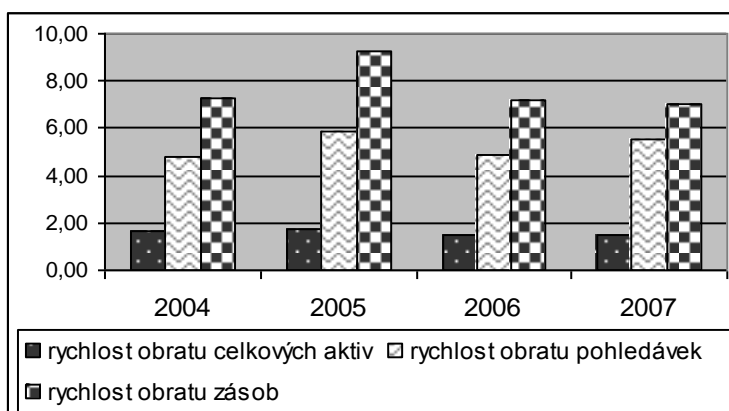
#### *Ukazatele rychlosti obratu*

**Tabulka 3.6.1 Rychlost obratu**

	číslo vzorce	2004	2005	2006	2007
<b>rychlost obratu celkových aktiv</b>	19	1,66	1,71	1,52	1,48
<b>rychlost obratu pohledávek</b>	23	4,82	5,88	4,88	5,53
<b>rychlost obratu zásob</b>	21	7,30	9,29	7,16	7,04

Zdroj: vlastní zpracování

**Graf 3.6.1 Ukazatele rychlosti obratu**



Zdroj: vlastní zpracování

Jak vidíme z grafu, rychlost obratu celkových aktiv má tendenci od roku 2005 mírně klesat. Za předpokladu, že obrat celkových aktiv by měl mít rostoucí trend, není to pro podnik vyhovující situace.

Pohledávky se v roce 2004 přeměnily v peněžní prostředky 4,82x, v roce 2005 5,88x, v roce 2006 4,88x a v roce 2007 5,53x. Vývoj je tedy kolísavý, i když jednotlivé rozdíly nejsou nijak významné.

Můžeme také vidět, že rychlost obratu zásob má stabilní charakter. S výjimkou roku 2005 se zásoby stihnou proměnit na peněžní prostředky zhruba 7x za rok. Toto číslo by mělo dosahovat co největších hodnot, jelikož zásoby jsou jednou z nejméně likvidních položek oběžných aktiv.

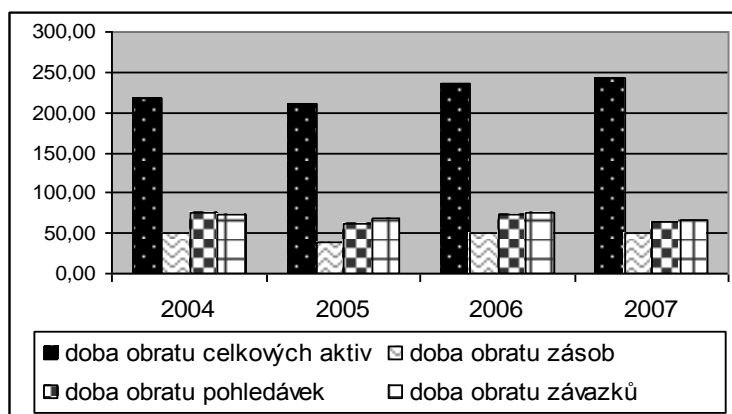
### Ukazatele doby obratu

Tabulka 3.6.2 Doba obratu

	číslo vzorce	2004	2005	2006	2007
<b>doba obratu celkových aktiv</b>	20	216,89	210,03	236,11	243,80
<b>doba obratu zásob</b>	22	49,28	38,75	50,28	51,14
<b>doba obratu pohledávek</b>	24	74,61	61,20	73,71	65,06
<b>doba obratu závazků</b>	25	72,80	68,36	76,47	66,70

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3.6.2 Ukazatele doby obratu



Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu by měla být u všech ukazatelů co nejmenší, jelikož nám říká, za kolik dní jsou jednotlivé položky schopny se přeměnit na peněžní prostředky.

Doba obratu pohledávek se pohybuje zhruba na stejné úrovni, a to kolem 60 -75 dnů. Tato doba není nejdelší, ale podnik by měl usilovat o její co největší snížení. Podnik proto může pozměnit strategii řízení pohledávek nebo se zaměřit na platební morálku odběratelů.

Taktéž doba obratu závazků se v jednotlivých letech pohybuje na podobné úrovni. Průměrná platba závazků společnosti proběhne za 70 dní. Tento ukazatel je důležitým pro možné odběratele, vypovídá o platební kázni podniku.

Nejmenší dobu obratu zásob vykazoval podnik v roce 2005, a to zhruba 39 dní. V ostatních letech podnik vykazoval opět stabilní doby obratu zásob kolem 50 dní. Jak z grafu 3.6.2 tak z tabulky 3.6.2 je zřejmé, že podnik vykazuje stabilní hodnoty všech ukazatelů doby obratu.

### Pravidlo solventnosti

Tabulka 3.6.3 Pravidlo solventnosti

	číslo vzorce	2004	2005	2006	2007
<b>pravidlo solventnosti</b>	26	74,61 > 72,80	61,20 < 68,36	73,71 < 76,47	64,06 < 66,70
		insolventní	solventní	solventní	solventní

Zdroj: vlastní zpracování

Jak vidíme, jediným rokem, kdy doba obratu pohledávek nebyla menší než doba obratu závazků, je rok 2004. Od roku 2005 doba obratu pohledávek dosahuje nižších hodnot než doba obratu závazků. Proto se o podniku dá říci, že je solventní.

### 3.7 Ukazatele zadluženosti

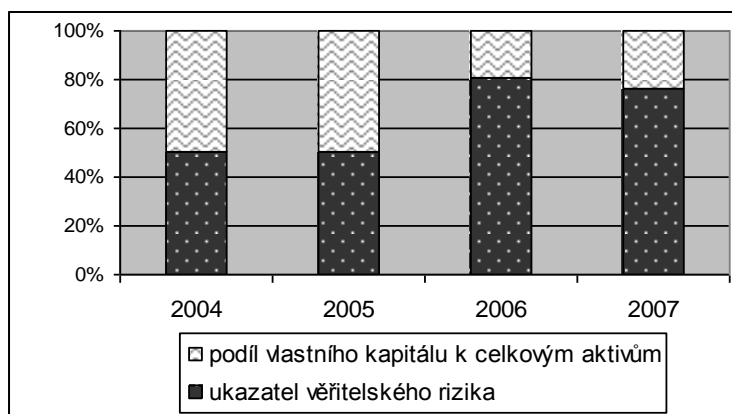
#### *Ukazatel věřitelského rizika a podílu VK k celkovým aktivům*

Tabulka 3.7.1 Ukazatel věřitelského rizika a podílu VK k celkovým aktivům

	číslo vzorce	2004	2005	2006	2007
<b>ukazatel věřitelského rizika</b>	27	50,35%	50,69%	80,66%	76,44%
<b>podíl VK k celkovým aktivům</b>	28	49,64%	49,28%	19,28%	23,55%

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3.7.1 Ukazatel věřitelského rizika a podílu VK k celkovým aktivům



Zdroj: vlastní zpracování

V prvních dvou letech nám z grafu vyplývá, že krátkodobý majetek podniku je financován z poloviny vlastním kapitálem a z poloviny cizími zdroji. Je vidět, že i zde se podnik snaží docílit stabilního trendu. V roce 2006 dochází k poklesu základního kapitálu o více než 99% a což má vliv na podíl VK k celkovým aktivům. Ten poklesl zhruba na 20 %. Tento vliv a nárůst bankovních úvěrů a výpomocí (skoro o 250 %) se promítl i do ukazatele věřitelského rizika, který stoupl z 50 % na 80 %. V roce 2007 pak dochází k posílení vlastního kapitálu. Tím si podnik zvýšil financování oběžného majetku z vlastních zdrojů na necelých 24 % a financování z cizích zdrojů se snížilo na 76 %.

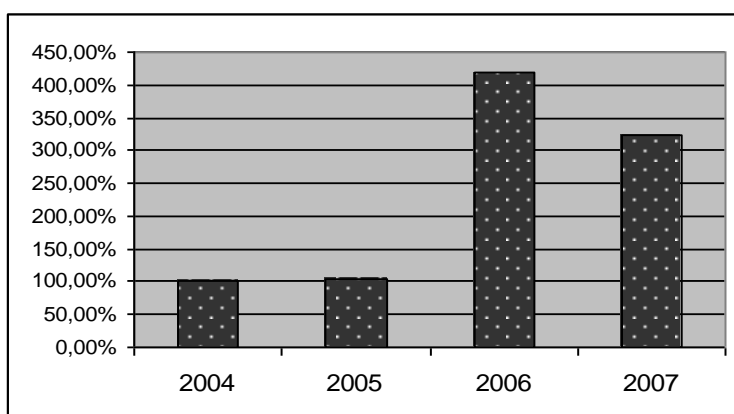
#### *Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (VK)*

Tabulka 3.7.2 Zadluženost vlastního kapitálu

	číslo vzorce	2004	2005	2006	2007
<b>Zadluženost vlastního kapitálu</b>	29	101,42%	102,85%	418,33%	324,53%

Zdroj: vlastní zpracování

**Graf 3.7.2 Zadluženost vlastního kapitálu**



Zdroj: vlastní zpracování

Tento ukazatel by se měl pohybovat nejlépe v rozmezí 80 % - 120 %. Jak vidíme, vybraný podnik se v tomto rozmezí pohyboval jen v letech 2004 a 2005. V dalším roce přesáhl hranici 400 %, v roce 2007 je vidět snížení, i když hodnota přes 300 % je také dost vysoká. Jak již bylo zmíněno v teorii, tento ukazatel se může odvíjet od fáze vývoje podniku a taky na přístupu k riziku.

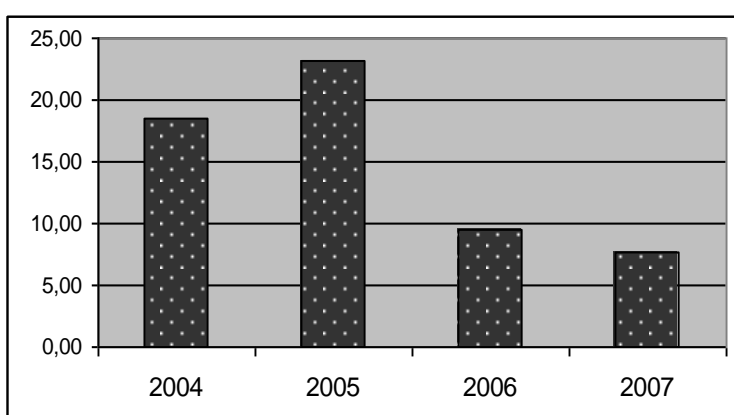
### *Úrokové krytí*

**Tabulka 3.7.3 Ukazatel úrokového krytí**

	číslo vzorce	2004	2005	2006	2007
Úrokové krytí	30	18,46	23,11	9,47	7,74

Zdroj: vlastní zpracování

**Graf 3.7.3 Ukazatel úrokového krytí**



Zdroj: vlastní zpracování

Průměrná hodnota tohoto ukazatele se v průmyslových podnicích pohybuje kolem 8 a znamená, že podnik je schopen 8x splatit úroky ze zisku před zdaněním a úroky. Jak vidíme z tabulky 3.7.3, v roce 2004 dosahuje tento ukazatel hodnoty 18,46 a v roce následujícím už

hodnoty 23,11. To je způsobeno hlavně nízkými úroky a taky nárůstem zisku v roce 2006 o více než 100 %. V dalších letech již dochází ke snížení tohoto ukazatele. Je to způsobeno rychlejším tempem nárůstu nákladů oproti tempu růstu EBITu.

### 3.8 Souhrnné indexy hodnocení

#### 3.8.1 Bankrotní modely

##### *Altmanův model*

Tabulka 3.8.1.1 Altmanův bankrotní model

Altmanův index	2004	2005	2006	2007	váha ukazatele
ČPK / aktiva celkem	0,17	0,11	0,15	0,15	0,72
nerozdělený zisk/aktiva celkem	0,14	0,08	0,05	0,06	0,85
EBIT / aktiva celkem	0,25	0,50	0,42	0,53	3,11
účet. hodnota akcií / cizí zdroje	0,24	0,24	0,00	0,00	0,42
tržby / aktiva celkem	1,66	1,71	1,52	1,47	1,00
<b>Z-skóre</b>	<b>2,45</b>	<b>2,64</b>	<b>2,14</b>	<b>2,22</b>	

Zdroj: vlastní zpracování

Podnik se po celé čtyři roky udržuje v rozmezí 1,2 – 2,99, tedy v tzv. šedé zóně. Nemůžeme tedy přesně říci, zda podnik k bankrotu inklinuje či nikoliv.

##### *IN Index*

Tabulka 3.8.1.2 IN Index

IN index	2004	2005	2006	2007
aktiva / cizí zdroje x 0,13	0,26	0,26	0,16	0,17
EBIT / úroky x 0,04	0,74	0,92	0,38	0,31
EBIT / celková aktiva x 3,92	0,31	0,63	0,53	0,67
tržby / celková aktiva x 0,21	0,35	0,36	0,32	0,31
oběžná aktiva / (KZ + KBÚ) x 0,09	0,12	0,11	0,11	0,09
<b>IN Index</b>	<b>1,78</b>	<b>2,28</b>	<b>1,50</b>	<b>1,55</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Kde: KZ .....krátkodobé závazky,  
KBÚ .....krátkodobé bankovní úvěry.

Z výsledků IN indexu můžeme vyčíst, že podnik v roce 2004 a 2005 přesahuje hodnotu 1,77, a tudíž můžeme tvrdit, že podnik má dobré finanční zdraví. V roce 2006 a 2007 podnik poklesl pod hodnotu 1,77 a dostal se do tzv. šedé zóny, kdy nemůžeme přesně určit, zda podniku hrozí či nehrozí bankrot.

### 3.8.2 Bonitní modely

#### *Kralickýv Quick-test*

Tabulka 3.8.2.1 Quick-test

Quick - test	2004	2005	2006	2007
VK / celková aktiva	0,50	0,49	0,19	0,24
(CZ - PP) / provozní CF	-117,31	2,15	-4,14	6,36
EBIT / celková aktiva	0,08	0,16	0,14	0,17
provozní CF / provozní výnosy	0,00	0,13	-0,12	0,08
<b>dosažené body</b>	<b>4+4+1+0</b>	<b>4+4+4+4</b>	<b>2+4+3+0</b>	<b>3+2+4+3</b>
<b>průměrná hodnota</b>	<b>2,25</b>	<b>4,00</b>	<b>2,25</b>	<b>3,00</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Kde: VK ... vlastní kapitál, CZ ... cizí zdroje,  
PP .... peněžní prostředky, CF ... cash flow.

V roce 2005 a 2007 můžeme považovat finanční zdraví firmy za velmi dobré. V letech 2004 a 2006 pak dosáhla hodnot 2,25, které spadají do intervalu 1-3, ve kterém se nedá přesně určit, zda je podnik v dobré či špatné finanční situaci.

## 4 Návrhy a doporučení

### *Ukazatele likvidity*

Ukazatele běžné a pohotové likvidity vyšly buď v normě, nebo velice blízké hodnotám, které jsou doporučeny. Problém nastává u ukazatele pohotové likvidity. Velikost tohoto ukazatele je hluboko pod doporučenými mezemi. To je způsobeno hlavně malým objemem peněžních prostředků držených podnikem k datu tvorby rozvahy. Podnik by v tomto případě nebyl schopen splatit svoje krátkodobé závazky ani z jedné pětiny, což je také jedno z možných doporučení pro tento ukazatel. Aby společnost dosáhla doporučené hodnoty, musela by navýšit peněžní prostředky, popřípadě snížit krátkodobé závazky. Jak již ale bylo zmíněno v teoretické části, tento ukazatel je dosti nestabilní, a proto pokud ostatní ukazatele dosahují normovaných hodnot, není pro podnik podstatné se tímto ukazatelem zabývat nijak do hloubky.

### *Ukazatele rentability*

Ukazatel rentability celkového kapitálu, ukazatel rentability vlastního kapitálu i rentabilita dlouhodobých zdrojů dosahují nadprůměrných hodnot a jejich trend v posledních letech je rostoucí. To značí dobrou výkonnost celého podniku. Vysoké hodnoty jsou dobrým znamením jak pro akcionáře, tak pro investory.

Také rentabilita tržeb dosahuje hodnot, které jsou pro daný ukazatel doporučeny. Proto můžeme usuzovat, že ziskovost podniku je dobrá jak z pohledu majitelů firmy, tak z pohledu věřitelů. Proto není nutné v nynější situaci dělat žádné změny. Pro udržení výše těchto ukazatelů se podnik musí zaměřit na faktory ovlivňující výši zisku.

Může se zaměřit na technologie využívané při výrobním procesu a jejich možnou inovaci, což by vedlo ke snížení provozních nákladů. Dále na dodavatele a snížení ceny jednotlivých vstupů. Kromě nákladů se podnik musí snažit i o zvýšení tržeb. Měl by se pokusit o vstup na nové trhy a snažit se najít další odběratele pro své výrobky.

### *Ukazatele aktivity*

Rychlost obratu celkových aktiv má klesající tendenci. To znamená, že roste i doba obratu celkových aktiv, což můžeme označit za nepříznivý vývoj. Hlavní příčinou tohoto stavu je rychlejší nárůst celkových aktiv (především aktiv stálých) než nárůst tržeb. Za povšimnutí stojí i velikost krátkodobých pohledávek, která tvoří více než 50 % oběžných aktiv. Proto by se firma měla zaměřit na velikost těchto pohledávek a snažit se snížit jejich



podíl. Snížení celkových aktiv může firma dosáhnout i jinými změnami, jako třeba snížením zásob (pokud to dovoluje výrobní proces) nebo některé položky stálých aktiv.

Rychlost obratu zásob má zanedbatelně klesající charakter. Opačně pak doba obratu má charakter lehce rostoucí. Při porovnání všech 4 období můžeme říci, že podnik si udržuje stabilní hodnoty těchto ukazatelů. To může být způsobeno stabilní výší zásob, která právě zabezpečuje plynulý chod výroby podniku.

Doba obratu závazků a pohledávek podniku jsou si velmi podobné. Pro podnik je podstatné, zda doba obratu pohledávek je menší než doba obratu závazků. Tohoto stavu podnik dosahuje poslední 3 sledované roky a můžeme o něm tedy tvrdit, že je solventní. To je dobré znamení pro budoucí investory a věřitele.

### ***Ukazatele zadluženosti***

Podnik v letech 2004 a 2005 udržoval vlastní a cizí zdroje financování v rovnováze. Podíl vlastních a cizích zdrojů je přesně 1:1. V roce 2006 došlo ke snížení základního kapitálu o více než 99 %, a k navýšení cizích zdrojů (hlavně bankovních výpomocí a úvěrů), což byl hlavní důvod ke změně poměru ve financování z cizích a vlastních zdrojů. To vedlo k navýšení zadluženosti vlastního kapitálu na více než 400 %. Tato hodnota je dost vysoká. Ovšem toto navýšení vedlo i k navýšení jak rentability dlouhodobých zdrojů, tak rentability vlastního kapitálu o více než 100 %. Zároveň se zadlužeností vlastního kapitálu došlo i ke snížení ukazatele úrokového krytí na hodnotu 9,47, což je pořád pozitivní hodnota. V roce 2007 došlo k většímu navýšení vlastního kapitálu než kapitálu cizího, což vedlo k nárůstu financování majetku z vlastního kapitálu. Tato změna měla vliv na zadluženost, která klesla na 325 %. Ukazatel úrokového krytí se snížil na 7,74. Také došlo k mírnému nárůstu rentability dlouhodobých zdrojů a vlastního kapitálu.

Jak je vidět z roku 2007, navýšení vlastního kapitálu již nepřineslo tak velkou změnu rentability vlastního kapitálu jak tomu bylo u jeho snížení v roce 2006. Proto se můžeme domnívat, že další navyšování vlastního kapitálu již přinese jen malý nebo žádný nárůst ziskovosti podniku, a proto by bylo dobré zachovat stávající poměr cizích a vlastních zdrojů.

### ***Altmanův model***

Z výsledků bankrotního Altmanova modelu není zřejmé, zda je podnik náchylný k bankrotu či nikoli. Ve všech letech se pohybuje v tzv. šedé zóně, kdy nelze přesně určit finanční zdraví firmy. Při výpočtu tohoto modelu se často ve jmenovateli objevují celková aktiva. Proto by pro podnik bylo dobré, kdyby se tyto aktiva snažil snížit. Nejlépe by asi bylo snížit krátkodobé pohledávky, které tvoří skoro 25 % celkových aktiv. Podnik také disponuje

širokým spektrem dlouhodobého hmotného majetku. Zde by se mohl zaměřit na jeho využitelnost a nepotřebný DHM odprodat či pronajmout.

### ***IN Index***

Podnik měl dle IN Indexu v roce 2004 a 2005 dobré finanční zdraví. Ovšem od roku 2006 se dostal do „šedé zóny“. Tento pokles byl způsoben hlavně změnou poměru financování majetku. Pokles vlastních zdrojů a nárůst cizího kapitálu vyvolal zvýšení nákladových úroků, které mají vliv na snížení hodnoty IN Indexu. Pokud by společnost chtěla zachovat stávající strukturu financování, bylo by dobré, aby se opět zaměřila na pohledávky. Pokud by došlo k rychlejšímu splácení, došlo by k snížení aktiv a zároveň by podnik mohl rychleji splácet svoje závazky a tím snížit i nákladové úroky.

### ***Kralickův Quick-test***

V roce 2005 se podnik dostal na hodnotu Quick testu, která znamenala jeho dobré finanční zdraví. V roce 2006 se podnik propadl do šedé zóny. Způsobilo to jak snížení vlastního kapitálu, tak pokles provozního cash flow, které výrazně pokleslo díky změně stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv. Tento stav společnost napravila již v dalším roce a to hlavně díky dosažení kladných hodnot provozního cash flow a navýšení vlastního kapitálu. Tyto změny vedly k navýšení hodnoty Quick testu na 3, což znamená, že podnik disponuje dobrým finančním zdravím.

## 5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo popsat a zhodnotit výkonnost společnosti ŽDB Group a.s. Pro naplnění tohoto cíle byl využit jako hlavní nástroj finanční analýza.

Nejdůležitější částí finanční analýzy pro zhodnocení celkové výkonnosti podniku jsou určitě ukazatele rentability. Podnik ŽDB GROUP a.s. dosahuje nadprůměrných hodnot ve svém odvětví. Tento trend se podnik navíc snaží udržovat. Výnosnost podniku je dozajista ovlivněna dobrou odbytovou politikou, kdy se firma nezaměřuje pouze na tuzemský trh, ale i na trhy evropské i mimoevropské. Široká škála výrobků je známa po celém světě.

U ukazatelů zadluženosti můžeme konstatovat, že celková výše zadluženosti se pohybuje na hodnotách, kdy hodnota vlastního kapitálu se v prvních dvou obdobích pohybovala na úrovni 50 % hodnoty celkového kapitálu. V roce 2006 došlo k převedení majetku na nástupnickou společnost a ke snížení základního kapitálu o více než 99 %. Také došlo k nárůstu bankovních úvěrů a výpomocí o skoro 250 %, což mělo za následek zvýšení zadluženosti vlastního kapitálu na více než 400 %. Takto vysoká hodnota by mohla být pro podnik nepříznivá hlavně s ohledem na splácení úroků. Proto je třeba se zaměřit na ukazatel úrokového krytí, jehož hodnota se blíží 9,5. To znamená, že podnik by byl schopen úroky splatit 9,5x, což je dobrá zpráva pro věřitele, kteří se nemusejí bát o to, zda jim bude zapláceno.

I ukazatele likvidity dosahují nebo se alespoň velice přibližují doporučeným hodnotám. To svědčí o tom, že podnik je schopen splácet svoje závazky.

Souhrnné indexy charakterizují finanční zdraví podniku. Altmanův index nebyl schopen ani v jednom roce odpovědět na otázku, zda je pravděpodobnost bankrotu vysoká či nízká. O něco více vypovídající byl IN Index, který určil rok 2004 a 2005 jako rok s nízkou pravděpodobností bankrotu. V roce 2006 a 2007 podnik spadl do šedé zóny, kdy je těžké určit pravděpodobnost bankrotu. Hlavní příčinou tohoto poklesu bylo navýšení cizího kapitálu a s tím související navýšení nákladových úroků.

Kralickův Quick-test nám vypověděl, že od roku 2005 bylo finanční zdraví firmy velmi dobré, v dalším roce došlo ke snížení hodnoty a podnik se propadl do šedé zóny. Tento propad byl opět způsoben poklesem vlastního a nárůstem cizího kapitálu. Společnost se ovšem hned příští rok z této zóny dostala a dle výsledku Quick-testu můžeme její finanční zdraví posoudit jako dobré.

Celkově by se tedy dalo usoudit, že firma se těší dobrému finančnímu zdraví, výnosnosti, nemá problémy se splácením svých závazků a nehrozí jí bankrot. Takto by se stručně dala ohodnotit výkonnost podniku ŽDB GROUP a.s. podle jednotlivých ukazatelů a jejich doporučených hodnot. Zajímavé by určitě bylo sledovat další vývoj této firmy v době ekonomické krize. Zda si bude podnik schopen zajistit dostatek odběratelů, dostatečné tržby a peněžní toky, které by vedly k zajištění alespoň stávající finanční situace.

## ***Seznam použité literatury***

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 80 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [2] DUDOVÁ, Renáta; Janok, Michal; Lazar, Jaromír; Nejezchleba, Miroslav. Finančná analýza firmy. 1. vyd. Bratislava: MIKA Konzult, 1995. 80 s. ISBN:80-967295-0-0.
- [3] GRÜNWALD, Rolf; Holečková, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 68 s. ISBN 80-245-0684-X.
- [4] KAŠÍK, Josef. MICHALKO, Milan a kol. Podniková diagnostika. 1. vyd. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN 80-902167-4-9.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 13 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [6] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. 52 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [7] SYNEK, Miloslav a kol. Podniková ekonomika. 4. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 512 s. ISBN: 80-7179-892-4.
- [8] VALACH, Josef a kol. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, 1999. 324 s. ISBN: 80-86119-21-1.
- [9] VYSUŠIL, Jiří. Vnitropodnikové hospodaření. 1. vyd. Ostrava: MONTANEX, a.s., 1998. 224 s. ISBN 80-7225-003-5.

## ***Internetové zdroje***

- [10] *Http://www.business.center.cz* [online]. c1998-2009 [cit. 2009-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.business.center.cz>>. ISSN 1213-7235.
- [11] *Http://www.czso.cz* [online]. c2009 [cit. 2009-03-30]. Dostupný z WWW: <<http://www.czso.cz>>.
- [12] *Http://www.finance-podniku.cz* [online]. c2007 [cit. 2009-03-15]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance-podniku.cz>>.
- [13] *Http://www.mpo.cz* [online]. c2005 [cit. 2009-03-30]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz>>.

- [14] *Http://www.podnikatel.cz* [online]. c2007-2009 [cit. 2009-04-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.podnikatel.cz>>. ISSN 1802-8012.
- [15] *Http://www.zdb.cz/* [online]. 2007 [cit. 2009-04-22]. Dostupný z WWW: <<http://www.zdb.cz/>>.

## **Seznam zkratek**

aj.	a jiné
apod.	a podobně
a.s.	akciová společnost
atd.	a tak dále
BÚO	běžné účetní období
cca	přibližně
CF	cash flow, peněžní toky
CF z FČ	cash flow z finanční činnosti
CF z IČ	cash flow z investiční činnosti
CF z PČ	cash flow z provozní činnosti
CP	cenný papír, cenné papíry
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DO <sub>CA</sub>	doba obratu celkových aktiv
DO <sub>P</sub>	doba obratu pohledávek
DO <sub>Z</sub>	doba obratu zásob
DO <sub>ZA</sub>	doba obratu závazků
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před úhradou nákladových úroků a daně z příjmů
EBDIT	zisk před odpisy, úroky a daní z příjmů
EBT	zisk před zdaněním
HM	hmotný majetek
HV	hospodářský výsledek
HV BÚO	hospodářský výsledek běžného účetního období
IN	index důvěryhodnosti českého podniku
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
Ná	náklady
Např.	například
NM	nehmotný majetek
OA	oběžná aktiva
PP	peněžní prostředky
PS PP	počáteční stav peněžních prostředků
RF	rezervní fond
RO <sub>CA</sub>	rychlost obratu celkových aktiv
RO <sub>P</sub>	rychlost obratu pohledávek
RO <sub>Z</sub>	rychlost obratu zásob

ROA	rentabilita celkových vložených aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů, rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
ÚO	účetní období
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZK	základní kapitál



## **Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce**

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen (a) s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB - TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....  
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

## ***Přílohy***

Příloha č. 1: Rozvaha v plném rozsahu společnosti ŽDB GROUP a.s. (v tis. Kč) za roky  
2004 - 2007

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztrát společnosti ŽDB GROUP a.s. (v tis. Kč) za roky 2004 - 2007

Příloha č. 3: Výkaz cash flow ŽDB GROUP a.s. (v tis. Kč) za roky 2004 - 2007

Příloha č. 4: Seznam vzorců

**Příloha č. 1 Rozvaha 2004 - 2007**

	<b>Rozvaha v plném rozsahu - aktiva v tis. Kč</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>3 631 585</b>	<b>3 574 900</b>	<b>4 381 815</b>	<b>4 683 075</b>
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0
B.	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>1 534 596</b>	<b>1 846 064</b>	<b>2 045 316</b>	<b>2 414 557</b>
B.I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>9 764</b>	<b>12 699</b>	<b>20 191</b>	<b>10 771</b>
B.I.1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
3.	Software	7 236	3 621	12 668	9 939
4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0
5.	Goodwill	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	2 447	7 523	698
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	2 528	6 631	0	134
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B.II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>1 478 678</b>	<b>1 778 825</b>	<b>1 958 174</b>	<b>2 326 600</b>
B.II.1.	Pozemky	134 640	134 184	134 161	128 199
2.	Stavby	733 815	734 447	807 092	929 449
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	500 433	659 540	709 762	862 514
4.	Pěstelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	12 491	13 314	14 217	30 364
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	69 777	223 616	269 599	373 788
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	27 522	13 724	23 343	2 286
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
B.III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>46 154</b>	<b>54 540</b>	<b>66 951</b>	<b>77 186</b>
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	45 498	53 884	66 931	77 166
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	656	656	20	20
4.	Půjčky a úvěry – ovládací a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
C.	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>2 079 769</b>	<b>1 716 154</b>	<b>2 325 459</b>	<b>2 255 749</b>
C.I.	<b>Zásoby</b>	<b>825 184</b>	<b>659 642</b>	<b>933 092</b>	<b>982 255</b>
C.I.1.	Materiál	552 117	373 960	604 795	618 314
2.	Nedokončená výroba a polotovary	256 552	268 114	201 330	225 957
3.	Výrobky	0	0	104 072	112 557
4.	Zvířata	0	0	0	0
5.	Zboží	4 751	8 362	17 855	15 538
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	11 764	9 206	5 040	9 889
C.II.	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>261 022</b>	<b>174 726</b>	<b>102 519</b>	<b>81 300</b>
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	386	193
2.	Pohledávky – ovládací a řídicí osoba	0	0	0	0
3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté pohledávky	176	184	1 658	1 507
6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	1 017	50 679	60 642	59 136
8.	Odložená daňová pohledávka	259 829	123 863	39 833	20 464
C.III.	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>988 271</b>	<b>866 923</b>	<b>1 265 527</b>	<b>1 168 425</b>
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	766 116	712 106	896 861	857 572
2.	Pohledávky – ovládací a řídicí osoba	0	0	0	0
3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
6.	Stát – daňové pohledávky	115 324	61 301	99 187	91 124
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	105 468	5 098	6 144	9 315
8.	Dohadné účty aktivní	799	338	1 076	2 940
9.	Jiné pohledávky	564	88 080	262 259	207 474
C.IV.	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>5 292</b>	<b>14 863</b>	<b>24 321</b>	<b>23 769</b>
C.IV.1.	Peníze	1 777	1 637	1 827	1 856
2.	Účty v bankách	3 515	13 226	22 494	21 913
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
D.I.	<b>Časové rozlišení</b>	<b>17 220</b>	<b>12 682</b>	<b>11 040</b>	<b>12 769</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	17 219	12 626	10 881	8 261
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	1	56	159	4 508

Rozvaha v plném rozsahu - pasiva v tis. Kč		2004	2005	2006	2007
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>3 631 585</b>	<b>3 574 900</b>	<b>4 381 815</b>	<b>4 683 075</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>1 802 891</b>	<b>1 761 796</b>	<b>844 916</b>	<b>1 103 011</b>
A.I.	Základní kapitál	1 025 868	1 025 868	2 000	2 000
A.I.1.	Základní kapitál	1 025 868	1 025 868	2 000	2 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	-45 785	-47 023	180 536	189 407
A.II.1.	Emisní ážio	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	45	45
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-45 785	-47 023	180 491	189 362
4.	Oceňovací rozdíly z kapitálových účastí	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	41 031	49 784	4 919	5 122
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	34 743	44 410	400	400
2.	Statutární a ostatní fondy	6 288	5 374	4 519	4 722
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	588 446	336 809	245 138	356 391
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	588 446	336 809	245 138	356 391
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	193 331	396 358	412 323	550 091
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>1 828 561</b>	<b>1 812 008</b>	<b>3 534 571</b>	<b>3 579 612</b>
B.I.	Rezervy	129 244	111 732	242 713	188 257
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	47 558	46 059	56 017	57 313
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmu	0	14 736	101 110	51 836
4.	Ostatní rezervy	81 686	50 937	85 586	79 108
B.II.	Dlouhodobé závazky	0	6 276	5 804	23 180
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	5 804	6 573
2.	Závazky – ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
3.	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	0	6 276	0	16 607
10.	Odložený daňový závazek	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	1 218 960	1 157 368	1 413 446	1 258 019
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	969 567	909 902	1 136 103	992 497
2.	Závazky – ovládající a řídicí osoba	350	350	350	350
3.	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva	0	34 724	18 426	15 412
5.	Závazky k zaměstnancům	95 344	120 897	154 284	174 179
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	22 476	25 576	31 129	30 497
7.	Stát – daňové závazky a dotace	6 688	9 568	16 200	9 186
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	5 396	9 883	7 045	11 333
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	20 516	27 550	34 470	13 704
11.	Jiné závazky	98 623	18 918	15 439	10 861
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	480 357	536 632	1 872 608	2 110 156
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	130 667	288 725	1 363 549	1 155 136
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	349 690	247 907	509 059	955 020
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	133	1 096	2 328	452
C.I.1.	Výdaje příštích období	132	1 094	2 108	438
2.	Výnosy příštích období	1	2	220	14

**Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty 2004 - 2007**

Výsledovka v plném rozsahu - v tis. Kč		2004	2005	2006	2007
I.	Tržby za prodej zboží	109 677	165 788	220 802	217 667
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	102 604	152 922	200 829	189 196
+	Obchodní marže	7 073	12 866	19 973	28 471
II.	Výkony	6 077 770	5 988 883	6 521 020	6 751 096
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5 880 350	5 904 140	6 407 616	6 617 000
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	61 215	18 973	35 909	30 988
3.	Aktivace	136 205	65 770	77 495	103 108
B.	Výkonová spotřeba	4 754 283	4 481 360	4 787 356	5 060 758
1.	Spotřeba materiálu a energie	4 075 361	3 882 749	4 143 649	4 430 043
2.	Služby	678 922	598 611	643 707	630 715
+	Přidaná hodnota	1 330 560	1 520 389	1 753 637	1 718 809
C.	Osobní náklady	806 210	871 427	974 400	990 706
1.	Mzdové náklady	595 611	645 303	717 338	731 081
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 967	1 995	2 046	1 858
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	207 607	223 314	248 709	255 969
4.	Sociální náklady	1 025	815	6 307	1 798
D.	Daně a poplatky	8 364	8 741	7 629	9 018
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	131 476	152 580	179 834	200 716
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	37 650	58 295	52 700	80 317
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 114	18 528	4 004	21 279
2.	Tržby z prodeje materiálu	36 536	39 767	48 696	59 038
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	34 323	57 894	45 767	64 805
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 456	17 527	2 380	13 105
2.	Prodávající materiál	32 867	40 367	43 387	51 700
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-37 726	-38 430	17 625	-36 971
IV.	Ostatní provozní výnosy	27 229	102 267	114 191	41 456
H.	Ostatní provozní náklady	121 939	156 042	168 028	77 959
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	330 853	472 697	527 245	534 349
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0
J.	Prodávající cenné papíry a podíly	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	4 771
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	4 771
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	587	8 977	2 796	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	11 205
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	62 508	33 937
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-13 669	-8 407	-13 069	-10 248
X.	Výnosové úroky	119	127	1 036	970
N.	Nákladové úroky	15 697	24 688	63 008	102 670
XI.	Ostatní finanční výnosy	26 604	172 075	742 905	1 307 690
O.	Ostatní finanční náklady	82 041	91 773	628 097	1 040 668
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-56 759	73 125	6 193	157 609
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	80 763	149 464	121 115	141 867
1.	- splatná	0	14 736	108 932	115 090
2.	- odložená	80 763	134 728	12 183	26 777
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	193 331	396 358	412 323	550 091
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
1.	- splatná	0	0	0	0
2.	- odložená	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	193 331	396 358	412 323	550 091
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	274 094	545 822	533 438	691 958

**Příloha č.3 CF 2004 - 2007**

Cash flow v plném rozsahu – v tis. Kč		2004	2005	2006	2007
P.	Stav PP a ekvivalentů na začátku účetního období	12 374	5 292	15 463	24 321
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	274 094	545 822	533 438	691 958
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	146 850	130 026	356 565	215 476
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	131 476	152 580	179 834	200 716
A.1.2.	Změna stavu:	-51 395	-46 837	-32 287	-73 995
A.1.2.1.	goodwillu a oceňovacího rozdílu k nabytému majetku	0	0	0	0
A.1.2.2.	rezerv a opravných položek	-51 395	-46 837	-32 287	-73 995
A.1.3.	Zisk (+) ztráta (-) z prodeje stálých aktiv	342	-1 001	-1 624	-8 174
A.1.4.	Zisk (+) ztráta (-) z prodeje cenných papírů	0	0	0	0
A.1.5.	Výnosy z dividend a podílů na zisku	-587	-8 977	-2 796	-4 771
A.1.6.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	15 578	24 561	61 972	101 700
A.1.7.	Případné úpravy o nepeněžní operace	51 436	9 700	151 466	0
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	420 944	675 848	890 003	907 434
A.2.	Změny potřeby pracovního kapitálu	-425 111	174 878	-1 692 363	-87 379
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti a aktivních účtů časového rozlišení	-392 713	61 890	-226 431	161 251
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti a pasivních účtů časového rozlišení	404 252	-44 757	-1 191 651	-200 683
A.2.3.	Změna stavu zásob	-436 650	157 745	-274 281	-47 947
A.2.4.	Změna stavu finančního majetku, který není zahrnut do PP	0	0	0	0
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými finančními položkami	-4 167	850 726	-802 360	820 055
A.3.	Zaplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-12 080	-23 161	-62 636	-102 670
A.4.	Přijaté úroky	118	128	1 037	970
A.5.	Zaplacená daň z příjmu za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období	0	0	14 285	-164 364
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy	0	0	0	0
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku	587	8 977	2 796	4 771
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-15 542	836 670	-846 878	558 762
B.1.	Nabytí stálých aktiv	-225 615	-471 963	-445 976	-534 650
B.1.1.	Nabytí dlouhodobého hmotného majetku	-225 279	-464 679	-348 429	-539 994
B.1.2.	Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku	-336	-7 284	-97 547	5 331
B.1.3.	Nabytí dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	13
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	1 114	18 528	4 004	21 279
B.2.1.	Příjmy z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	1 114	18 528	4 004	21 279
B.2.2.	Příjmy z prodeje dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-224 501	-453 435	-441 972	-513 371
C.1.	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků z fin. oblasti	233 989	62 551	1 335 504	254 924
C.2.	Dopady změn VK na peněžní prostředky	-1 028	-436 215	-37 796	-300 867
C.2.1.	Zvýšení základního kap., emisního ážia, eventuelně rezervního fondu	0	0	45	0
C.2.2.	Vyplacení podílů na VK společníkům	0	0	-36 986	0
C.2.3.	Další vklady PP společníků a akcionářů	0	0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0
C.2.5.	Platby z fondů tvořených ze zisku	-1 028	-914	-855	-867
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně	0	-435 301	0	-300 000
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	232 961	-373 664	1 297 708	-45 943
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	-7 082	9 571	8 858	-552
R.	Stav PP a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	5 292	14 863	24 321	23 769

#### **Příloha č. 4 Seznam vzorců**

(1)	horizontální analýza - absolutní změna	str. 6
(2)	horizontální analýza - relativní změna	str. 6
(3)	vertikální analýza	str. 6
(4)	běžná likvidita	str. 15
(5)	pohotová likvidita	str. 15
(6)	okamžitá likvidita	str. 15
(7)	podíl pohledávek na OA	str. 16
(8)	podíl zásob na OA	str. 16
(9)	krytí závazků CF	str. 16
(10)	čistý pracovní kapitál	str. 16
(11)	ČPK	str. 16
(12)	rentabilita celkového kapitálu - ROA	str. 17
(13)	rentabilita celkového kapitálu - ROA	str. 17
(14)	rentabilita dlouhodobých zdrojů - ROCE	str. 18
(15)	rentabilita vlastního kapitálu - ROE	str. 18
(16)	rentabilita tržeb – ROS	str. 18
(17)	pyramidový rozklad ROA	str. 19
(18)	pyramidový rozklad ROE	str. 19
(19)	obrátka celkových aktiv	str. 20
(20)	doba obratu celkových aktiv	str. 20
(21)	obrátka zásob	str. 20
(22)	doba obratu zásob	str. 20
(23)	obrátka pohledávek	str. 20
(24)	doba obratu pohledávek	str. 21
(25)	doba obratu závazků	str. 21
(26)	pravidlo solventnosti	str. 21
(27)	věřitelské riziko	str. 22
(28)	podíl VK k celkovým aktivům	str. 22
(29)	zadluženost vlastního kapitálu	str. 22
(30)	úrokové krytí	str. 22
(31)	Altmanův model	str. 23
(32)	IN Index	str. 23

(33)	R1 – Quick test	str. 24
(34)	R2 – Quick test	str. 24
(35)	R4 – Quick test	str. 24
(36)	R3 – Quick test	str. 24